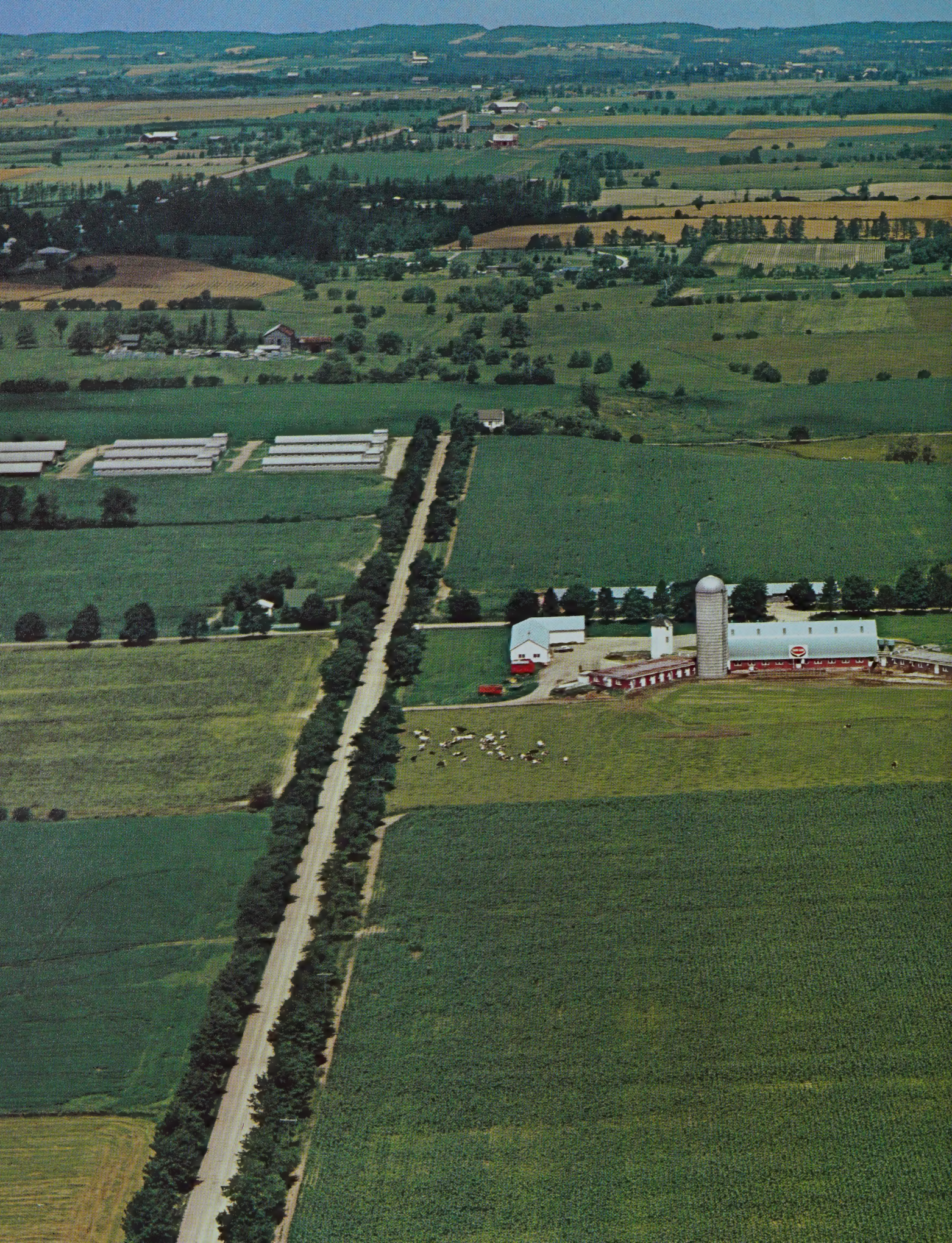


AR52





Canada Packers Limited

Toronto Canada

50th Annual Report

Year ended March 26, 1977

Directors

F. W. Chalmers
G. H. Dickson
J. D. A. Evers
D. R. C. Harvey
J. D. Hunter
R. D. Joyce
F. B. Ladly
W. F. McLean
G. D. Mungall
G. L. Nix
E. J. Roberts
E. I. Smith
V. N. Stock

Officers

W. F. McLean, *President*
G. H. Dickson, *Executive Vice-President*
F. W. Chalmers, *Vice-President*
G. D. Mungall, *Vice-President*
F. B. Ladly, *Vice-President*
E. J. Roberts, *Vice-President*
E. I. Smith, *Vice-President*
J. D. A. Evers, *Treasurer*
L. A. Matthews, *Controller*
A. M. MacKenzie, *Secretary*
H. M. Cunningham, *Assistant Treasurer*
and Assistant Secretary



Contents Table des matières

English Text Texte anglais	1
English Financial Statements États financiers (anglais)	7
French Text Texte français	13
French Financial Statements États financiers (français)	19
Company Statistical Information Statistiques de la compagnie	25
Industry Statistical Information Statistiques de l'industrie	28

Inside Cover:
Shur-Gain Research Farm,
Maple, Ontario

Photo des couvertures intérieures:
Ferme de recherches Shur-Gain,
à Maple, en Ontario

Report to the Shareholders

The 50th year of Canada Packers Limited ended March 26, 1977.

This summary shows the results for this year and last:

	Fiscal 1977	Fiscal 1976
Dollar Sales	\$1,701,081	\$1,635,203
Net Income	20,142	21,531

Dollar sales were greater than last year by 4.0%, but net income was less by 6.5%.

The following tables show the Company's sales and operating income before income taxes by the three sections:

- (1) Canadian Operations—Food Products.
- (2) Canadian Operations—Non-food Products.
- (3) Operations Outside of Canada—All Products.

Canadian Operations—Food Products

(thousands of dollars)

Fiscal Year	Sales	Operating Income before Income Tax	% of Sales
1977	\$1,210,159	\$18,581	1.54
1976	1,189,693	22,342	1.88
1975	1,048,704	16,459	1.57
1974	1,072,058	18,894	1.76
1973	839,023	15,430	1.84

Canadian Operations—Non-food Products

(thousands of dollars)

Fiscal Year	Sales	Operating Income before Income Tax	% of Sales
1977	\$303,598	\$ 8,655	2.85
1976	266,070	13,994	5.26
1975	248,316	13,944	5.62
1974	237,445	12,674	5.34
1973	159,907	5,947	3.72

Operations Outside of Canada—All Products

(thousands of dollars)

Fiscal Year	Sales	Operating Income before Income Tax	% of Sales
1977	\$245,415	\$5,867	2.39
1976	239,498	2,357	0.98
1975	210,514	(1,275)	(0.61)
1974	243,786	1,289	0.53
1973	172,541	3,780	2.19

Elimination of Inter-Divisional Sales

(thousands of dollars)

Fiscal Year	Sales
1977	\$58,091
1976	60,058
1975	53,785
1974	56,219
1973	35,953

Total Company

(thousands of dollars)

Fiscal Year	Sales	Operating Income before Income Tax	Income Tax	Non- Oper- ating Income	Interest of Minority Share- holders	Net Income
1977	\$1,701,081	\$33,103	\$13,743	\$ 807	\$ 25	\$20,142
1976	1,635,203	38,693	17,011	165	316	21,531
1975	1,453,749	29,128	13,603	598	(119)	16,242
1974	1,497,070	32,857	14,603	1,199	348	19,105
1973	1,135,518	25,157	11,563	833	330	14,097

Total Company profit from operations before income taxes was 14.4% less than last year and represented 1.95% of sales.

For the first half of the year, the operating profit was almost exactly the same as the previous year but, in the second half of the year, our profit performance worsened especially in the fourth quarter.



In Canadian food products, profit before income taxes was less than last year by 16.8%. This decline in profit was due largely to our York Farms Division and our poultry business.

York Farms' results were adversely affected by unfavourable weather conditions last summer in Central Ontario—the supply point for our largest processing unit at Brantford, Ontario. This resulted in a serious curtailment of raw material supplies and we did not get enough production through our Brantford plant to achieve truly competitive costs in our major products. This situation could not, of course, be corrected during the year. This was particularly disappointing since this was the first year of operation of a new plant at Brantford which we believe to be the most efficient vegetable canning and freezing unit in Canada.

As well as this special problem, Canadian production costs in the industry have increased faster than those of United States' competitors, especially in wages and prices of farm raw material crops. As a result, the industry's position in export markets has been damaged and, in some products, imports have gained considerable strength in the Canadian market.

In the poultry business, after an excellent result in Fiscal 1976, our profit was considerably less this year and not at a satisfactory level. During the year the increase in poultry supplies, at the prices established by marketing boards, exceeded the consumer demand and processing margins were reduced.



Sales in Canadian non-food products were greater than last year by 14.1%, but profit before income taxes was less by 38.2% and at an unsatisfactory level of only 2.85% of sales. Nearly all of our non-food operations in Canada showed a reduced profit.

The animal feeds business—our Shur-Gain Division—was adversely affected by the relationship between feed prices and livestock prices during the year. The unsatisfactory results experienced by livestock producers—especially cattle producers—during the year resulted in pressure on feed margins.

The results of this business were also affected by a fire which destroyed our feed plant at Port Williams, Nova Scotia. This is a major Maritime production unit and it was out of service for more than five months. We have now constructed a modern, new feed plant at Port Williams and it started production in September of 1976.

In the leather business, operating conditions were difficult because of extreme fluctuations in raw material costs and rapidly growing imports of finished leather products which resulted in a weak demand for Canadian leather.

Leather tanning, and shoe and leather garment manufacturing, have expanded considerably in some overseas countries. Because of low production costs, they are able to purchase hides from the United States and Canada, process them into finished leather and leather goods and deliver them back to Canada at very competitive prices. It is clear that we have a job ahead of us to increase productivity and reduce production costs to become more competitive with these imported products before completely satisfactory profits can again be achieved.

In many of the products in our Chemical Division, sales volume was difficult to maintain both in the domestic and export markets. As well as this, we experienced substantial start-up costs in a new production unit for some antibiotic products. These problems resulted in reduced profits for the Division, but we do not judge them to be fundamental problems and we expect to return to normal profitability.



Our operations outside of Canada achieved a substantial increase in profit which represented 2.39% of sales.

Our business was profitable in every country in which we operate with the major contributions coming from Australia, the United Kingdom and Germany.

The Australian business showed considerable improvement for the second year in a row in spite of a depressed world market which made beef trading difficult in the first half of the year. The world demand for beef improved in the last quarter and the outlook appears favourable. Pork operations were also profitable. We are an important factor in the Australian processed meat industry and in the past two years have made a major effort to rationalize and improve the productivity of this operation. Our Australian management have made good progress in improving their business and are building a solid foundation for the future.

Our business in the United Kingdom had a good year and has returned to a good level of profitability after some difficulties in the previous several years.

In Germany, our processed meat operation earned a satisfactory profit. The plant has expanded and new products have been added which should provide a good base for continued growth.

These improved results were partially offset by reduced profits in our trading operations, particularly in the United States where heavy domestic meat supplies made trading conditions difficult throughout most of the year.



Cattle slaughterings for the calendar year 1976 of 3,676,000 head were 10.1% greater than in the previous year. This followed an increase of 12.2% in 1975.

However, for the second consecutive year, there was a large slaughter of female stock resulting in a reduction of the total Canadian cattle herd. At January 1, 1977, Canadian cattle population was estimated to have declined by 3.7% or 500,000 head from the previous year, with most of the decrease occurring in the cow herd.

Beef consumption in Canada rose to a record level of 110 pounds per person in 1976. This is an increase of 8.1% over 1975 and is double the per capita consumption of twenty-five years ago. This demonstrates the growing popularity of beef with the Canadian consumer.

Live cattle prices declined in 1976 for the second consecutive year, with the Toronto market for A1 and A2 steers averaging \$41.89 per cwt., \$5.10 per cwt. below 1975 and \$1.00 per cwt. below the average of the last five years.

In the last two years, there have been rapid increases in Canadian slaughter cattle marketings—12.2% and 10.1%. At the same time, there were substantial

increases in all other important beef producing countries in the world. In Canada, the increased supply has resulted in per capita consumption increases of about 8% in each of the last two years. During the same period the prices of feed grains and proteins have been very high by historical standards.

The beef prices necessary to move this rapidly increasing supply into consumption have resulted in unsatisfactory returns for the primary producer and the cattle feeder. The demonstrated consumer preference for beef should correct this situation with a somewhat reduced rate of increase of supplies.

In recognition of this unsatisfactory return to the cattle producer, most provincial governments have already introduced cow/calf support programmes and, recently, the Federal Government has announced additional support for cow/calf operators for 1977. The Federal Government has a National Stabilization Programme for butcher steers and heifers. The amount of this subsidy is based on 95% of the average selling price for the previous five years, indexed for changes in the cost of production. On December 28, 1976, the Canadian Government announced import quotas for beef and veal for 1977. The total import quota is 144.75 million pounds, allocated as follows:

Australia	59.35 million pounds.
New Zealand.....	60.65 million pounds.
U.S.A.....	24.75 million pounds.

With all of these actions, the governments hope to avoid a greater reduction in Canadian beef production than is warranted by future prospects.

Further processing of beef to the form of boxed beef cuts continued to grow substantially in 1976. Many retail customers have come to appreciate the benefits of handling beef in this form. This concept of marketing and distribution provides improvements in the efficiency of the total beef system and better protection of the product. This will ultimately benefit both the consumer and the cattle producer.

We have expanded our boxed beef production capacity during the year under review and further expansion will be undertaken in 1977.



In 1976, Canadian hog gradings decreased by 3.0% after a decrease of 14.6% the previous year. The total of hog gradings was the smallest since 1969.

The pattern of hog gradings and prices was as follows:

Quarter	Gradings % Inc/Dec.	Dressed Hog Prices Basis 100 Index Toronto	
		(cents per pound)	
		1976	1975
January/March	(14.0)	69.08	55.82
April/June	(9.4)	67.53	61.18
July/September	0.8	66.26	79.81
October/December	8.5	54.05	75.48
		1977	1976
January/March	9.9	55.24	69.08

The decrease in Western Canada was 10.3%, while there was an increase of 1.1% in Eastern Canada.

For the first half of 1976, hog prices were higher than 1975, but then fell below the record price levels of 1975.

A survey of pigs on farms and of farrowing intentions suggests that hog marketings will continue to exceed those of last year for the remainder of this calendar year.

In the United States, hog production increased in the second half of 1976 to a much greater extent than in Canada and, for the year, hog slaughter was up by 7.4%. Increased production is forecasted to continue throughout this year and into 1978.

As a result of lower United States' pork prices in 1976, Canada imported 197 million pounds of American pork—more than double the previous year's quantity. At the same time, Canadian pork exports declined by

10.0% to 85 million pounds. This represents a marked change from Canada's traditional position of a net exporter of pork.

The per capita consumption of pork in Canada increased by 4.3% in 1976 after a decline during the previous four years. This was entirely due to increased imports from the United States.

Canadian per capita pork consumption, over a period of years, has not kept pace with beef and poultry. In fact, per capita consumption of pork is slightly less than it was twenty-five years ago, compared to double the amount of beef and two and a half times the amount of poultry.



During 1976, poultry marketing boards established production quotas which resulted in an increase in poultry production of 11.4%. Despite a record poultry consumption of 966 million pounds—an increase of 8.1%—the increase in production exceeded consumer demand at the prices for live poultry established by marketing boards. This resulted in excessive storage stocks of frozen poultry of 76 million pounds at January 1, 1977.

This oversupply, combined with declining prices of other meats, has reduced processor profit margins to an unsatisfactory level.

For the year 1977, marketing boards have set production quotas about 4% higher than 1976. This increase, combined with the heavy storage stocks, will continue to create problems for the poultry industry until production quotas and live prices are adjusted to better match the consumer demand.



A continuing problem for Canadian industry is higher costs, primarily as a result of rapid increases in wage

and salary costs not offset by equivalent increases in productivity. This places special emphasis on achieving productivity increases not only to combat inflation and restore profit margins, but also to remain competitive in export markets and with imported products.

We continue to put great emphasis on increasing productivity in all aspects of our operations and we have made considerable progress during the year. We are being selective in capital expenditure approvals and emphasizing those expenditures which will result in significant improvements in productivity.

In this period of rapid change and uncertainty, the development of business plans has become more difficult and demands great care. We are placing great emphasis on careful, well documented strategic planning, and have reviewed and improved many of our procedures and techniques.

The amount of investment in new plant and equipment in Canada is a subject of much discussion and concern today. Correction requires a stable and determinable business climate and adequate capital formation by Canadian businesses. We are pleased to see a

recognition of this in the recent Federal Budget which introduced some measures to reduce taxation on inventory profits and stimulate investment and savings.



Mr. G. H. Dickson, Executive Vice-President of the Company, retires on July 1, 1977. Mr. Dickson joined the Company in 1937 and for more than twenty-five years has held senior management positions. His contribution to the Company's success has been immeasurable and we will greatly miss him. Mr. Dickson has agreed to continue to serve as a Director of the Company.

Directors wish to acknowledge the productive and efficient work of employees of all ranks during a rather difficult year.

President.

June 10, 1977.

Canada Packers Limited

(Incorporated under the laws of Canada)



Consolidated Statement of Income

For the year ended March 26, 1977

(with comparative figures for 1976)

	1977	1976
		(thousands of dollars)
Sales	\$1,768,221	\$1,697,503
Less freight and delivery costs	67,140	62,300
Net sales	1,701,081	1,635,203
Cost of products sold	1,550,161	1,487,633
Selling, research and administrative expenses	104,161	95,806
Depreciation of fixed assets	12,553	11,241
Interest on noncurrent borrowings	1,103	1,830
	1,667,978	1,596,510
Income from operations before income taxes	33,103	38,693
Income taxes	13,743	17,011
Net income from operations	19,360	21,682
Other income:		
Income from investments	662	615
Provision for loss on disposal of Mexican joint venture	—	(1,200)
Profits and losses from disposals of fixed assets and investments	297	730
	959	145
Less income taxes on other income	152	(20)
Total other income	807	165
Net income before minority interests	20,167	21,847
Minority interests in net income of subsidiary companies	25	316
Net income for the year	\$ 20,142	\$ 21,531
Net income before minority interests as % of net sales	1.19%	1.34%
Net income per share	\$3.36	\$3.59
(see accompanying notes)		

Consolidated Balance Sheet

Assets	1977	1976
		(thousands of dollars)
Current:		
Cash	\$ 53	\$ 74
Short term deposits—at cost	—	9,002
Trade accounts receivable	82,010	82,486
Inventories	129,970	115,429
Prepaid expenses	1,579	1,347
Sundry receivables	2,116	2,849
Total current assets	215,728	211,187
Investments (Note 3)	1,898	1,817
Land, plant and equipment—at cost	223,877	207,201
Less accumulated depreciation	120,444	110,160
	103,433	97,041
	\$321,059	\$310,045
(see accompanying notes)		

March 26, 1977

(with comparative figures at March 27, 1976)

Liabilities	1977	1976
		(thousands of dollars)
Current:		
Borrowings	\$ 12,916	\$ 7,570
Cheques issued but not yet cashed	28,615	23,698
Accounts payable and accrued charges	62,409	68,161
Income and other taxes payable	5,499	7,004
Dividend payable April 1	1,425	1,320
Current portion of notes payable	195	7,190
Total current liabilities	111,059	114,943
Noncurrent:		
Deferred income taxes	14,406	12,000
Notes payable (Note 4)	7,600	9,749
Total noncurrent liabilities	22,006	21,749
Minority interests in subsidiary companies	3,029	3,040
Shareholders' investment:		
Capital (Note 6)		
Convertible common shares without par value		
Authorized—12,000,000 Class C and 6,000,000 Class D shares		
Issued and outstanding—		
4,280,174 Class C and 1,719,826 Class D shares	1,438	1,438
Earnings reinvested in the business	183,527	168,875
Total shareholders' investment	184,965	170,313
	\$321,059	\$310,045

On behalf of the Board:
W. F. McLean, Director
J. D. A. Evers, Director

Consolidated Statement of Reinvested Earnings

For the year ended March 26, 1977
(with comparative figures for 1976)

	1977	1976
		(thousands of dollars)
Balance at beginning of year	\$168,875	\$152,624
Net income for the year	<u>20,142</u>	<u>21,531</u>
	189,017	174,155
Less dividends of 91.5¢ per share (88¢ in 1976) which includes related income tax for Class D shares	<u>5,490</u>	<u>5,280</u>
Balance at end of year	<u>\$183,527</u>	<u>\$168,875</u>

Consolidated Statement of Changes in Financial Position

For the year ended March 26, 1977
(with comparative figures for 1976)

	1977	1976
		(thousands of dollars)
Source of funds:		
Net income from operations	\$19,360	\$21,682
Depreciation	12,553	11,241
Increase in deferred income taxes	<u>2,406</u>	<u>3,783</u>
Funds from operations	34,319	36,706
Investment income net of related tax	562	593
Proceeds on sale of fixed assets and investments net of related tax	557	1,624
Equity provided by minority interests	—	392
Proceeds on disposal of Mexican joint venture plus working capital deficiency at date of disposal	<u>—</u>	<u>388</u>
	35,438	39,703
Application of funds:		
Purchase of fixed assets (Note 7)	19,261	19,697
Increase in investments	81	—
Purchase of subsidiary company net of working capital acquired	—	846
Dividends	5,490	5,280
Dividend to minority shareholders in subsidiary company	32	—
Net decrease in noncurrent debt	<u>2,149</u>	<u>2,092</u>
	27,013	27,915
Increase in working capital	<u>\$ 8,425</u>	<u>\$11,788</u>
(see accompanying notes)		



To the Shareholders of Canada Packers Limited:

We have examined the consolidated balance sheet of Canada Packers Limited as at March 26, 1977 and the consolidated statements of income, reinvested earnings and changes in financial position for the year then ended. Our examination was made in accordance with generally accepted auditing standards, and accordingly included such tests and other procedures as we considered necessary in the circumstances.

In our opinion, these consolidated financial statements present fairly the financial position of the company as at March 26, 1977 and the results of its operations and the changes in its financial position for the year then ended in accordance with generally accepted accounting principles applied on a basis consistent with that of the preceding year.

Clarkson, Gordon & Co.
Chartered Accountants
Toronto, Canada
May 11, 1977.

Notes to Consolidated Financial Statements

For the year ended March 26, 1977

1. Accounting Policies

(a) Principles of Consolidation

The consolidated statements include the accounts of the company and all its subsidiaries and the company's proportionate share of the assets, liabilities, revenues and expenses of joint ventures.

(b) Translation of Foreign Currencies

Land, plant and equipment and related depreciation are translated at exchange rates prevailing at dates of acquisition. Other assets and liabilities are translated at approximate exchange rates prevailing at year-end. Revenues and expenses other than depreciation are translated at rates prevailing during the year. Because of frequent movements in exchange rates and continued uncertainty as to future rates, unrealized translation gains from fiscal 1973 forward have not been reflected in the consolidated statement of income.

(c) Inventories

Inventories are valued at the lower of cost and market with cost in almost all cases determined on a first-in, first-out basis.

(d) Fixed Assets and Depreciation

Fixed assets are shown at acquisition cost, including costs of transportation and installation. Cost of fixed assets acquired through purchase of subsidiaries includes the excess, if any, of purchase price over the vendors' book values attributable to such fixed assets.

Depreciation is based on the estimated productive life of the asset calculated on the straightline method. Estimates generally used are:

Buildings	—30 years
Machinery & Equipment	—10 years
Leaseholds	—The shorter of term of the lease or estimated life.

(e) Income Taxes

Deferred income taxes provided result from allowances (principally depreciation) for income tax purposes in excess of amounts charged in the accounts.

(f) Retirement Plan Costs

Retirement plan costs related to current service are accrued on a current basis. Retirement plan costs related to any improvement in past service benefits are amortized over 6 years.

2. Retirement Plan

On March 26, 1977 total unamortized past service costs under employee pension plans amounted to approximately \$10,000,000 (1976 \$6,500,000). Past service costs for benefits improvements implemented during the year amounted to \$5,700,000.

3. Investments

Investments are carried at cost. The quoted market value of shares included in investments at year-end is approximately \$7,400,000 (1976 \$8,300,000) in excess of original cost.

4. Notes Payable

	<u>1977</u>	<u>1976</u>
	(thousands of dollars)	
Canada Packers Limited		
8½% note payable August 24, 1976	\$ —	\$ 6,000
8¼% note payable April 1, 1978	5,000	5,000
William Davies Co. Inc.		
8½% note payable August 24, 1976	—	1,000
René Poirier Ltée		
Term bank loan repayable \$11,600		
per month interest 10½%	1,107	1,246
Other sundry loans varying maturities		
and interest rates	239	562
Haverhill Meat Products Limited		
Term bank loans repayable within 5 years		
interest 1% to 1½% over bank base rate	1,449	3,131
	<u>\$7,795</u>	<u>\$16,939</u>
Less current portion	195	7,190
	<u>\$7,600</u>	<u>\$ 9,749</u>

5. Remuneration of Directors and Officers

There are 13 directors; total directors' fees were \$10,000 (1976 \$13,000). There are 11 officers (reduced from 12 June 24, 1976) of whom 8 are also directors; the aggregate remuneration of the 11 officers as officers was \$942,000 (1976—12 officers increased from 9 November 14, 1975 \$820,000).

6. Capital Stock

Both Class C and Class D shares are voting, convertible into one another on a share for share basis, and rank equally as to dividends and in all other respects. The only distinction between the two classes of shares is that the directors shall (unless in their discretion they consider it impractical to do so) provide that cash dividends on Class D shares be paid first out of tax-paid undistributed surplus on hand and then out of 1971 capital surplus on hand. The company must pay tax at a rate of 15% to create the tax-paid undistributed surplus in the amount required to pay the Class D dividends, with the result that Class D dividends so paid will be less than Class C dividends by the amount of that tax.

The Budget of March 31, 1977 proposes that effective April 1, 1977 the Income Tax Act be modified to permit a corporation to distribute its 1971 capital surplus on hand without first having to pay the 15% tax on its 1971 undistributed income on hand and that effective after December 31, 1978 a corporation not be permitted to distribute 1971 capital surplus on hand or tax-paid undistributed surplus on hand.

7. Purchase of Fixed Assets

Purchases of fixed assets have been reduced by related investment tax credits and government assistance grants received during the year in the amount of approximately \$1,600,000 (1976 \$400,000).

8. The Companies Act of British Columbia

The financial statements comply with the disclosure requirements of the Canada Corporations Act but do not purport to comply with every provision referred to in clause (a) of section 334 of the Companies Act of British Columbia.

9. Commitments

Approved capital projects at March 26, 1977, on completion, will result in additions of approximately \$10,000,000 (1976 \$5,000,000) to fixed assets.

10. Anti-Inflation Legislation

The company and its Canadian subsidiaries are subject to controls on profits, prices, employee compensation and dividends under the Anti-Inflation Legislation of the Government of Canada.

Canada Packers Limited

Toronto Canada

50^e Rapport annuel

Exercice clos le 26 mars 1977

Conseil d'administration

Direction

F. W. Chalmers	W. F. McLean, <i>Président</i>
G. H. Dickson	G. H. Dickson, <i>Vice-président exécutif</i>
J. D. A. Evers	F. W. Chalmers, <i>Vice-président</i>
D. R. C. Harvey	G. D. Mungall, <i>Vice-président</i>
J. D. Hunter	F. B. Ladly, <i>Vice-président</i>
R. D. Joyce	E. J. Roberts, <i>Vice-président</i>
F. B. Ladly	E. I. Smith, <i>Vice-président</i>
W. F. McLean	J. D. A. Evers, <i>Trésorier</i>
G. D. Mungall	L. A. Matthews, <i>Contrôleur</i>
G. L. Nix	A. M. MacKenzie, <i>Secrétaire</i>
E. J. Roberts	H. M. Cunningham, <i>Trésorier adjoint</i>
E. I. Smith	<i>et Secrétaire adjoint</i>
V. N. Stock	



Table des matières Contents

Texte anglais English Text	1
Etats financiers (anglais) English Financial Statements	7
Texte français French Text	13
Etats financiers (français) French Financial Statements	19
Statistiques de la compagnie Company Statistical Information	25
Statistiques de l'industrie Industry Statistical Information	28

Rapport aux actionnaires

Le 50e exercice de Canada Packers a pris fin le 26 mars 1977.

Le tableau qui suit résume les résultats de cette année et ceux de l'an dernier:

	Année fiscale 1977	Année fiscale 1976
Ventes	\$1,701,081	\$1,635,203
Revenu net	20,142	21,531

(en milliers de dollars)

Le chiffre des ventes est 4.0% plus élevé que celui de l'an dernier, mais le revenu net a diminué de 6.5%.

Les tableaux suivants donnent, pour les trois secteurs de la compagnie, les chiffres des ventes et du revenu d'exploitation avant déduction des impôts sur le revenu:

- (1) Activités canadiennes—produits alimentaires
- (2) Activités canadiennes—produits non alimentaires
- (3) Activités à l'extérieur du Canada—tous les produits

Activités canadiennes—produits alimentaires

(en milliers de dollars)

Année fiscale	Ventes	Revenu d'exploitation avant déduction des impôts	% des ventes
1977	\$1,210,159	\$18,581	1.54
1976	1,189,693	22,342	1.88
1975	1,048,704	16,459	1.57
1974	1,072,058	18,894	1.76
1973	839,023	15,430	1.84

Activités canadiennes—produits non alimentaires

(en milliers de dollars)

Année fiscale	Ventes	Revenu d'exploitation avant déduction des impôts	% des ventes
1977	\$303,598	\$ 8,655	2.85
1976	266,070	13,994	5.26
1975	248,316	13,944	5.62
1974	237,445	12,674	5.34
1973	159,907	5,947	3.72

Activités à l'extérieur du Canada—tous les produits

(en milliers de dollars)

Année fiscale	Ventes	Revenu d'exploitation avant déduction des impôts	% des ventes
1977	\$245,415	\$5,867	2.39
1976	239,498	2,357	0.98
1975	210,514	(1,275)	(0.61)
1974	243,786	1,289	0.53
1973	172,541	3,780	2.19

Ventes inter-divisions (à déduire)

(en milliers de dollars)

Année fiscale	Ventes
1977	\$58,091
1976	60,058
1975	53,785
1974	56,219
1973	35,953

Ensemble pour la compagnie

(en milliers de dollars)

Année fiscale	Ventes	Revenu d'exploita- tion avant déduction des impôts	Impôts sur le revenu	Revenu provenant de sources autres que l'exploita- tion	Partici- pation des action- naires minoriti- naires	Revenu net
1977	\$1,701,081	\$33,103	\$13,743	\$ 807	\$ 25	\$20,142
1976	1,635,203	38,693	17,011	165	316	21,531
1975	1,453,749	29,128	13,603	598	(119)	16,242
1974	1,497,070	32,857	14,603	1,199	348	19,105
1973	1,135,518	25,157	11,563	833	330	14,097

Le profit total d'exploitation de la compagnie, avant déduction des impôts, a été 14.4% moins élevé que celui de l'an dernier et il a représenté 1.95% du chiffre des ventes.

Pour la première moitié de l'année, le profit d'exploitation a été à peu près identique à celui de l'année précédente mais, durant la seconde moitié de l'année, l'image de notre profit s'est détériorée, particulièrement au cours du quatrième trimestre.

Au secteur des produits alimentaires canadiens, le profit, avant déduction des impôts, a été 16.8% moindre que celui de l'an dernier. Cette diminution est due pour une large part à notre division York Farms et à notre division avicole.

Les résultats de la division York Farms ont été affectés par les conditions climatiques défavorables qu'a connues, l'été dernier, le centre de l'Ontario où s'approvisionne notre plus grande usine de transformation, qui est sise à Brantford. Il en est résulté une sérieuse diminution de nos approvisionnements en matières premières et il nous a été impossible de produire suffisamment, à Brantford, pour garder réellement compétitifs les prix de nos principaux produits. Naturellement, une telle situation ne pouvait être

corrigée au cours de l'année. C'était particulièrement décevant si l'on songe qu'il s'agissait de la première année d'exploitation de la nouvelle usine de Brantford, que nous croyons être l'entreprise de mise en conserve et de congélation des légumes la plus efficace au Canada.

A ce problème particulier s'ajoute le fait que les coûts de production, dans cette industrie au Canada, ont augmenté plus rapidement que chez nos concurrents des Etats-Unis, spécialement au niveau des salaires et des prix des matières premières provenant de la ferme. Conséquemment, la position de l'industrie sur les marchés d'exportation en a souffert et même quelques produits importés ont fait d'énormes gains sur le marché canadien.

A la division avicole, après d'excellents résultats durant l'année fiscale 1976, notre profit a considérablement diminué cette année et il n'a pas atteint un niveau satisfaisant. Au cours de l'année, l'augmentation des approvisionnements de volaille, à des prix établis par les offices de mise en marché, a dépassé la demande des consommateurs et les marges des apprêteurs ont été réduites.



Au secteur des produits canadiens non alimentaires, le chiffre des ventes a été 14.1% plus élevé que celui de l'an dernier, mais le profit, avant déduction des impôts, a diminué de 38.2% et il ne représente que 2.85% du chiffre des ventes; ce n'est pas satisfaisant. Presque toutes nos activités dans ce secteur, au Canada, se sont soldées par une diminution de profit.

Notre division Shur-Gain, qui fabrique des engrais alimentaires, a été affectée au cours de l'année par le rapport défavorable qui s'est établi entre les prix des moulées et ceux des bestiaux. Les résultats non satisfaisants qu'ont connus les éleveurs, particulièrement les producteurs de bovins, ont exercé une pression sur les marges dans le commerce des moulées.

La division Shur-Gain a aussi été affectée par un incendie qui a détruit son moulin de Port Williams, en

Nouvelle-Ecosse. Reconnue comme très importante dans les Maritimes, cette usine a été fermée durant plus de cinq mois. Nous avons depuis construit une nouvelle usine moderne à Port Williams et la production y a débuté en septembre 1976.

A la division du cuir, les conditions d'exploitation ont été difficiles par suite des fluctuations excessives des coûts de la matière première et par suite de l'augmentation rapide des importations de produits finis du cuir; il en est résulté que la demande a été faible pour le cuir canadien.

Le tannage des peaux et la confection de vêtements et de chaussures de cuir ont pris un essor considérable dans certains pays d'outre-mer. A cause de leurs faibles coûts de production, ils sont en mesure d'acheter des peaux des Etats-Unis et du Canada, de les transformer en produits finis qu'ils expédient ensuite au Canada à des prix très compétitifs. Il est évident qu'une tâche nous attend: nous devons accroître notre productivité et réduire nos coûts de production afin de mieux concurrencer ces produits importés. Alors nous connaissons encore des profits entièrement satisfaisants.

Pour plusieurs produits de notre division des produits chimiques, nous avons éprouvé des difficultés à maintenir notre volume de ventes, aussi bien sur le marché domestique que sur les marchés d'exportation. De plus, nous avons dû faire face à des coûts élevés de démarrage dans une nouvelle unité de fabrication de certains produits antibiotiques.

Ces problèmes ont engendré une diminution des profits de la division, mais nous ne croyons pas que ces difficultés soient fondamentales et nous nous attendons de voir les profits redevenir normaux.



Dans nos activités à l'extérieur du Canada, nous avons réalisé une augmentation substantielle du profit, qui a représenté 2.39% du chiffre des ventes.

Les affaires ont été bonnes dans chacun des pays où nous sommes présents: l'Australie, le Royaume-Uni et l'Allemagne ont le plus contribué à ce résultat.

Notre entreprise de l'Australie a connu une amélioration considérable pour la deuxième année consécutive même si, au cours de la première moitié de l'année, un marché mondial en stagnation a rendu le commerce du boeuf difficile. La demande mondiale pour la viande de boeuf s'est accrue durant le dernier trimestre et les perspectives semblent favorables. Dans le porc, nos activités ont aussi été profitables. Canada Packers représente un élément important de l'industrie de l'apprêtage des viandes en Australie; au cours des deux dernières années, nous avons fait de grands efforts pour rationaliser et accroître la productivité de ce secteur. Nos administrateurs en Australie ont réalisé des progrès intéressants dans l'amélioration de l'entreprise et ils sont à jeter des bases solides pour l'avenir.

Notre entreprise du Royaume-Uni a connu une bonne année et son profit a été rétabli à un niveau intéressant, après certaines difficultés rencontrées durant plusieurs années.

En Allemagne, notre entreprise d'apprêtage des viandes a réussi à montrer un profit satisfaisant. L'usine a été agrandie et de nouveaux produits ont été ajoutés, ce qui devrait constituer une bonne base pour maintenir la croissance.

L'amélioration de ces résultats a toutefois été amoindrie par une réduction des profits dans nos activités commerciales, particulièrement aux Etats-Unis où des approvisionnements très élevés de viande sur le marché domestique ont rendu le commerce difficile durant la majeure partie de l'année.



Il s'est abattu 3,676,000 bovins au cours de l'année civile 1976, ce qui représente une augmentation de 10.1% sur l'année précédente, qui avait elle-même connu une augmentation de 12.2%. Toutefois, pour la deuxième année consécutive, les abattages de femelles d'élevage ont été élevés; il en est résulté une réduction du cheptel bovin au Canada. Ainsi, au 1er janvier 1977,

on a évalué à 3.7%, ou à 500,000 têtes, la diminution de la population bovine canadienne par comparaison à l'année précédente, la plus grande partie de cette baisse se produisant chez les femelles d'élevage.

La consommation de viande de boeuf au Canada a atteint un niveau record de 110 livres par tête en 1976. Ceci représente une augmentation de 8.1% sur 1975 et un taux de consommation deux fois plus élevé qu'il y a vingt-cinq ans. Il est évident que la popularité de la viande de boeuf augmente chez les consommateurs canadiens.

Pour la deuxième année consécutive, le prix des bovins vivants a fléchi au cours de 1976. Par exemple, le prix moyen payé pour les bouvillons des catégories A1 et A2 sur le marché de Toronto a été de \$41.89 les cent livres, ce qui est \$5.10 de moins qu'en 1975 et \$1.00 sous la moyenne des cinq dernières années.

Les arrivages de bovins d'abattage se sont accrus rapidement au Canada au cours des deux dernières années: 12.2% et 10.1%. Ce phénomène a coïncidé avec des augmentations substantielles survenues dans tous les autres pays du monde qui sont d'importants producteurs de viande bovine. Au Canada, les approvisionnements accrus ont provoqué une augmentation de la consommation par tête d'environ 8% pour chacune des deux dernières années. Par ailleurs, les prix des céréales fourragères et des aliments protéiques ont été très élevés si on les compare aux données historiques.

Il a nécessairement fallu offrir la viande de boeuf à des prix alléchants pour écouler sur le marché de la consommation ces approvisionnements qui augmentaient rapidement; il en est résulté des revenus insuffisants pour les éleveurs et pour les finisseurs de bovins. La préférence que les consommateurs ont montrée pour la viande de boeuf devrait corriger cette situation, de concert avec toute réduction du taux d'augmentation des approvisionnements.

La plupart des gouvernements provinciaux ont reconnu que de tels revenus étaient insuffisants pour les producteurs de bovins et ils ont déjà lancé des programmes de soutien à l'intention des entreprises vaches/veaux; le gouvernement fédéral a annoncé récemment un

programme additionnel pour leur venir en aide en 1977. Le gouvernement fédéral a un programme national de stabilisation des prix des bouvillons et taures d'abattage. Le montant de cette subvention est calculé sur la base suivante: 95% du prix de vente moyen des cinq dernières années, avec indexation aux changements dans le coût de production. Le gouvernement canadien annonçait, le 28 décembre 1976, les quotas d'importation de viande de boeuf et de veau pour 1977. Les quotas totaux d'importation sont de 144.75 millions de livres, répartis comme suit quant à leur provenance:

Australie59.35 millions de livres
Nouvelle-Zélande.....60.65 millions de livres
Etats-Unis.....24.75 millions de livres

Par toutes ces mesures, les gouvernements espèrent que la production de la viande de boeuf au Canada ne diminuera pas plus que ne le justifient les besoins futurs.

L'apprêtage plus poussé de la viande de boeuf sous forme de coupes prêtes pour le détail a encore pris beaucoup d'ampleur en 1976. Plusieurs détaillants en sont venus à reconnaître les avantages qu'il y a à manipuler la viande de boeuf sous cette forme. Ce concept de mise en marché et de distribution constitue une amélioration de l'efficacité de tout le commerce de la viande de boeuf et il favorise une meilleure protection du produit. En définitive, le consommateur et le producteur de bovins y trouveront leur profit.

Nous avons accru notre capacité de production de boeuf prêt pour le détail au cours de l'année et nous lui donnerons encore plus d'expansion en 1977.



Le nombre de porcs classés au Canada a diminué de 3.0% en 1976, après avoir subi une baisse de 14.6% l'année précédente. Ce nombre est le plus bas depuis 1969.

Le profil de la classification et des prix des porcs au cours de l'année était comme suit:

Trimestre	Porcs classés % d'augm. (dim.)	Prix des porcs abattus Indice 100 (Toronto)	
		1976 (cents la livre)	1975
janvier à mars	(14.0)	69.08	55.82
avril à juin	(9.4)	67.53	61.18
juillet à septembre	0.8	66.26	79.81
octobre à décembre	8.5	54.05	75.48
		1977	1976
janvier à mars	9.9	55.24	69.08

La baisse a été de 10.3% dans l'ouest du Canada, alors que l'est du Canada a enregistré une hausse de 1.1%.

Pendant la première moitié de 1976, les prix du porc ont été plus élevés qu'en 1975, puis ils ont fléchi en bas des prix records de 1975.

Une enquête faite pour déterminer le nombre de porcs dans les fermes et les projets d'élevage permet de prédire que les arrivages de porcs excéderont encore ceux de l'an dernier pour le reste de l'année civile en cours.

Aux Etats-Unis, au cours de la seconde moitié de 1976, la production porcine a augmenté à un taux beaucoup plus élevé qu'au Canada et les abattages de porcs y ont connu une augmentation de 7.4% pour l'ensemble de l'année. On prévoit que cette production accrue se continuera toute l'année, et même jusqu'en 1978.

Les prix du porc ayant été plus faibles aux Etats-Unis en 1976, le Canada a importé 197 millions de livres de porc américain, ce qui est plus du double des importations canadiennes de l'année précédente. Les exportations canadiennes de viande de porc sont descendues jusqu'à 85 millions de livres au cours de la même période, ce qui est une baisse de l'ordre de 10.0%. Ceci représente un changement marqué de la position du Canada qui était par tradition un pays nettement exportateur de viande de porc.

La consommation de viande de porc par tête a augmenté de 4.3% au Canada en 1976, après quatre ans de diminution. Ceci est entièrement dû aux importations accrues en provenance des Etats-Unis.

Au cours des années, la consommation de la viande de porc a perdu du terrain par rapport à celle du boeuf et de la volaille. En effet, la consommation de porc par

tête est légèrement moindre qu'elle ne l'était il y a vingt-cinq ans, alors que celle du boeuf a doublé et qu'on a enregistré une augmentation de deux fois et demie dans celle de la volaille.



Les offices de mise en marché de la chair de volaille ont établi en 1976 des quotas de production qui ont résulté en un accroissement de 11.4% de la production. En dépit d'une consommation record de 966 millions de livres de chair de volaille, soit une augmentation de 8.1%, l'accroissement de production a excédé la demande des consommateurs, aux prix établis par les offices de mise en marché pour la volaille vivante. Ce phénomène a eu pour effet que, au 1er janvier 1977, il y avait en entrepôt des stocks excessifs de 76 millions de livres de volaille congelée.

Conjugué aux prix des autres viandes, qui étaient à la baisse, ce surplus d'approvisionnements a réduit à un niveau non satisfaisant les marges de profit des apprêteurs.

Les offices de mise en marché ont établi, pour l'année 1977, des quotas de production qui sont environ 4% plus élevés que ceux de 1976. Compte tenu des stocks imposants en entrepôt, une telle augmentation de production continuera à créer des problèmes à l'industrie de la volaille; ces problèmes se résorberont seulement quand les quotas de production et les prix de la volaille vivante auront été ajustés pour mieux répondre aux besoins du consommateur.



L'industrie canadienne fait face à un problème tenace: les coûts élevés, qui sont dus surtout aux augmentations rapides des gages et des salaires, lesquelles ne sont pas compensées par des augmentations équivalentes de la productivité. Ceci fait ressortir l'importance de travailler à augmenter la productivité non seulement pour combattre l'inflation et pour redonner à l'industrie ses marges de profit, mais encore pour demeurer compétitif sur les marchés d'exportation, et face aux produits importés.

Nous continuons à insister fortement sur l'accroissement de la productivité dans toutes les phases de nos activités; nous avons d'ailleurs fait des progrès considérables à cet égard au cours de l'année. Nous sommes particulièrement sévères dans l'approbation des dépenses pour fins d'investissement et nous mettons l'accent sur celles qui amèneront des améliorations significatives de la productivité.

Dans cette ère de changements rapides et d'incertitude, la planification est devenue difficile et elle exige beaucoup de soin. Nous portons une attention primordiale à l'élaboration de projets stratégiques, étudiés soigneusement et bien documentés; plusieurs de nos procédés et de nos techniques ont été ainsi révisés et améliorés.

Le volume des investissements dans de nouvelles usines et dans de l'équipement au Canada est aujourd'hui un sujet de grande discussion et de grande préoccupation. Tout redressement exige que règne dans l'entreprise un climat stable et qu'on puisse pour ainsi dire palper; il exige également de la part des entreprises canadiennes la formation d'un capital adéquat. Nous avons noté avec plaisir que le récent budget fédéral reconnaissait cette nécessité puisqu'il mettait de l'avant quelques mesures pour réduire les impôts sur les profits d'inventaire et pour stimuler les investissements et l'épargne.



M. G.H. Dickson, vice-président exécutif de la compagnie, prend sa retraite le 1er juillet 1977. M. Dickson est entré au service de la compagnie en 1937 et il a occupé des postes de direction pendant plus de vingt-cinq ans. Sa contribution au succès de la compagnie est immense et son départ sera grandement ressenti. M. Dickson a accepté de continuer à siéger à titre d'administrateur de la compagnie.

Les membres du conseil d'administration désirent reconnaître le travail productif et efficace qu'ont accompli les employés de tous rangs au cours de cette année qui a été plutôt difficile.

Le président,

le 10 juin 1977

Canada Packers Limited

(constituée selon les lois du Canada)

Etat consolidé des revenus et dépenses

Pour l'exercice terminé le 26 mars 1977

(avec chiffres comparatifs pour 1976)



	1977	1976
	(en milliers de dollars)	
Ventes	\$1,768,221	\$1,697,503
Moins frais de transport et de livraison	67,140	62,300
Ventes nettes	1,701,081	1,635,203
Coût des produits vendus	1,550,161	1,487,633
Frais de vente, de recherche et d'administration	104,161	95,806
Amortissement des immobilisations	12,553	11,241
Intérêts sur les emprunts non à court terme	1,103	1,830
	1,667,978	1,596,510
Revenu d'exploitation avant impôts sur le revenu	33,103	38,693
Impôts sur le revenu	13,743	17,011
Revenu net d'exploitation	19,360	21,682
Autres revenus:		
Revenus de placements	662	615
Provision pour perte sur la vente d'une entreprise mexicaine en coparticipation	—	(1,200)
Profits et pertes sur ventes d'immobilisations et de placements	297	730
	959	145
Moins impôts sur autres revenus	152	(20)
Total des autres revenus	807	165
Revenu net avant participation minoritaire	20,167	21,847
Participation minoritaire au revenu net de filiales	25	316
Revenu net de l'exercice	\$ 20,142	\$ 21,531
Revenu net avant déduction de la participation minoritaire, en % des ventes nettes	1.19%	1.34%
Revenu net par action	\$3.36	\$3.59
(voir les notes ci-jointes)		

Bilan consolidé

Actif	1977	1976
	(en milliers de dollars)	
Actif à court terme:		
Encaisse	\$ 53	\$ 74
Dépôts à court terme—au coût	—	9,002
Comptes à recevoir—commerce	82,010	82,486
Stocks	129,970	115,429
Frais payés d'avance	1,579	1,347
Divers comptes à recevoir	2,116	2,849
Total de l'actif à court terme	215,728	211,187
 Placements (Note 3)	 1,898	 1,817
 Terrains, usines et outillage—au coût	 223,877	 207,201
Moins amortissement accumulé	120,444	110,160
	103,433	97,041
	\$321,059	\$310,045
(voir les notes ci-jointes)		

26 mars 1977

(avec chiffres comparatifs au 27 mars 1976)

Passif	1977	1976
		(en milliers de dollars)
Passif à court terme:		
Emprunts	\$ 12,916	\$ 7,570
Chèques émis mais non encore encaissés	28,615	23,698
Comptes à payer et frais courus	62,409	68,161
Impôts sur le revenu et autres taxes à payer	5,499	7,004
Dividende à payer le 1er avril	1,425	1,320
Partie à court terme des billets à payer	195	7,190
Total du passif à court terme	111,059	114,943
Passif non à court terme:		
Impôts sur le revenu reportés	14,406	12,000
Billets à payer (Note 4)	7,600	9,749
Total du passif non à court terme	22,006	21,749
Participation minoritaire dans des filiales	3,029	3,040
Avoir des actionnaires:		
Capital (Note 6)		
Actions ordinaires convertibles, sans valeur nominale		
Autorisées—12,000,000 d'actions, classe C et 6,000,000 d'actions, classe D		
Emises et en circulation— 4,280,174 actions, classe C et 1,719,826 actions, classe D	1,438	1,438
Bénéfices réinvestis dans l'entreprise	183,527	168,875
Total de l'avoir des actionnaires	184,965	170,313
	\$321,059	\$310,045

Au nom du Conseil:

W. F. McLean, administrateur

J. D. A. Evers, administrateur

Etat consolidé des bénéfices réinvestis

Pour l'exercice terminé le 26 mars 1977
(avec chiffres comparatifs pour 1976)

	1977	1976
		(en milliers de dollars)
Solde au début de l'exercice	\$168,875	\$152,624
Revenu net de l'exercice	<u>20,142</u>	<u>21,531</u>
	189,017	174,155
Moins dividendes de 91.5¢ par action (88¢ en 1976) y compris l'impôt sur le revenu relatif aux actions de classe D	<u>5,490</u>	<u>5,280</u>
Solde à la fin de l'exercice	\$183,527	\$168,875

Etat consolidé de l'évolution de la situation financière

Pour l'exercice terminé le 26 mars 1977
(avec chiffres comparatifs pour 1976)

	1977	1976
		(en milliers de dollars)
Provenance des fonds:		
Revenu net d'exploitation	\$19,360	\$21,682
Amortissement	12,553	11,241
Augmentation des impôts sur le revenu reportés	<u>2,406</u>	<u>3,783</u>
Fonds provenant de l'exploitation	34,319	36,706
Revenus de placements, déduction faite des impôts correspondants	562	593
Produit de la vente d'immobilisations et de placements, déduction faite des impôts correspondants	557	1,624
Avoir provenant de la participation minoritaire	—	392
Produit de la vente d'une entreprise mexicaine en coparticipation, plus déficit du fonds de roulement à la date de la vente	<u>—</u>	<u>388</u>
	35,438	39,703
Utilisation des fonds:		
Achat d'immobilisations (Note 7)	19,261	19,697
Augmentation des placements	81	—
Achat d'une filiale, déduction faite du fonds de roulement acquis	—	846
Dividendes	5,490	5,280
Dividende aux actionnaires minoritaires dans une filiale	32	—
Diminution nette de la dette non à court terme	<u>2,149</u>	<u>2,092</u>
	27,013	27,915
Augmentation du fonds de roulement	\$ 8,425	\$11,788

(voir les notes ci-jointes)



Aux actionnaires de Canada Packers Limited,

Nous avons vérifié le bilan consolidé de Canada Packers Limited au 26 mars 1977 ainsi que l'état consolidé des revenus et dépenses, l'état consolidé des bénéfices réinvestis et l'état consolidé de l'évolution de la situation financière pour l'exercice terminé à cette date. Notre vérification a été effectuée conformément aux normes de vérification généralement reconnues, et a comporté par conséquent les sondages et autres procédés que nous avons jugés nécessaires dans les circonstances.

À notre avis, ces états financiers consolidés présentent fidèlement

la situation financière de la compagnie au 26 mars 1977 ainsi que les résultats de son exploitation et l'évolution de sa situation financière pour l'exercice terminé à cette date selon les principes comptables généralement reconnus, appliqués de la même manière qu'au cours de l'exercice précédent.

Clarkson, Gordon & Cie

Comptables agréés

Toronto, Canada

le 11 mai 1977

Notes sur les états financiers consolidés

Pour l'exercice terminé le 26 mars 1977

1. Conventions comptables

(a) Principes de consolidation

Les états consolidés comprennent les comptes de la compagnie et de toutes ses filiales, ainsi que la part proportionnelle de la compagnie dans l'actif, le passif, les revenus et les dépenses des entreprises en coparticipation.

(b) Conversion des devises étrangères

Les terrains, les usines et l'outillage, de même que l'amortissement correspondant, sont convertis aux taux de change en vigueur aux dates d'acquisition. Les autres éléments d'actif et de passif sont convertis aux taux de change approximatifs en vigueur à la fin de l'exercice. Les revenus et les dépenses, à l'exclusion de l'amortissement, sont convertis aux taux en vigueur au cours de l'exercice. Etant donné les fluctuations fréquentes des taux de change et l'incertitude qui persiste quant aux taux futurs, les gains non réalisés résultant de la conversion au cours de l'exercice 1973 et des exercices ultérieurs ne paraissent pas à l'état consolidé des revenus et dépenses.

(c) Stocks

Les stocks sont évalués au moindre du coût ou de la valeur marchande, le coût étant déterminé, dans la plupart des cas, selon la méthode de l'épuisement successif.

(d) Immobilisations et amortissement

Les immobilisations sont comptabilisées au prix d'achat, y compris les frais de transport et d'installation. Le coût des immobilisations provenant de l'acquisition de filiales comprend l'excédent, s'il en est, du prix d'achat sur la valeur comptable du vendeur attribuable aux immobilisations.

L'amortissement est calculé d'après la durée estimative de productivité de l'élément d'actif suivant la méthode de l'amortissement linéaire. Les durées estimatives utilisées sont généralement les suivantes:

Bâtiments	—30 ans
Machinerie et outillage	—10 ans
Baux	—le moindre de la durée du bail ou de la durée estimative.

(e) Impôts sur le revenu

Les impôts sur le revenu reportés auxquels il est pourvu résultent de déductions (en particulier pour l'amortissement) aux fins de l'impôt sur le revenu excédant les sommes imputées dans les comptes.

(f) Frais de régimes de retraite

Les frais de régimes de retraite relatifs aux services courants sont comptabilisés sur une base courante. Les frais de régimes de retraite relatifs à toute augmentation d'avantages pour services passés sont amortis sur une période de 6 ans.

2. Régimes de retraite

Au 26 mars 1977, le total des frais non amortis pour services passés en vertu des régimes de retraite des employés s'élevait à environ \$10,000,000 (1976 \$6,500,000). Les frais pour services passés pour les augmentations des avantages mises en oeuvre au cours de l'exercice s'élevaient à \$5,700,000.

3. Placements

Les placements sont comptabilisés au coût. La cote du marché des actions comprises dans les placements à la fin de l'exercice excédait d'environ \$7,400,000 (1976 \$8,300,000) leur coût d'origine.

4. Billets à payer

	<u>1977</u>	<u>1976</u>
	(en milliers de dollars)	
Canada Packers Limited		
Billet à 8½%, à payer le 24 août 1976	\$ —	\$ 6,000
Billet à 8¾%, à payer le 1er avril 1978	5,000	5,000
William Davies Co. Inc.		
Billet à 8½%, à payer le 24 août 1976	—	1,000
René Poirier Ltée		
Emprunt bancaire à terme, remboursable en versements mensuels de \$11,600, à un taux d'intérêt de 10½%	1,107	1,246
Divers emprunts dont l'échéance et le taux d'intérêt varient	239	562
Haverhill Meat Products Limited		
Emprunts bancaires à terme, remboursables en 5 ans, à un taux d'intérêt de 1% à 1½% supérieur au taux bancaire de base	1,449	3,131
	\$7,795	\$16,939
Moins partie à court terme	195	7,190
	<u>\$7,600</u>	<u>\$ 9,749</u>

5. Rémunération des administrateurs et des dirigeants

Il y a 13 administrateurs; le total des honoraires des administrateurs s'est élevé à \$10,000 (1976 \$13,000). Il y a 11 dirigeants (leur nombre a été réduit le 24 juin 1976 de 12 qu'il était) dont 8 sont également administrateurs; la rémunération globale des 11 dirigeants en qualité de dirigeants a été de \$942,000 (1976—le nombre de dirigeants a passé de 9 à 12 le 14 novembre 1975, \$820,000).

6. Capital-actions

Les actions de classe C et de classe D donnent droit de vote, sont convertibles d'une classe à l'autre à raison d'une pour une et sont de même rang à l'égard des dividendes et à tous autres égards. La seule distinction entre les deux classes d'actions est que les administrateurs devront pourvoir (à moins qu'ils jugent que la chose n'est pas pratique) au paiement de dividendes en espèces sur les actions de classe D, d'abord à même le surplus en main, non réparti et libéré d'impôt et, ensuite, à même le surplus de capital en main en 1971. La compagnie doit payer des impôts au taux de 15% afin de créer le surplus en main, non réparti et libéré d'impôt que requiert le paiement des dividendes sur les actions de classe D, de sorte que les dividendes ainsi versés sur les actions de classe D seront moindres d'un montant égal à ces impôts par rapport à ceux versés sur les actions de classe C.

Le budget du 31 mars 1977 propose qu'à compter du 1er avril 1977 la Loi de l'impôt sur le revenu soit modifiée afin de permettre à une corporation de répartir son surplus de capital en main en 1971 sans avoir d'abord à payer l'impôt de 15% sur son revenu en main, non réparti en 1971 et qu'après le 31 décembre 1978, une corporation n'ait plus le droit de répartir le surplus de capital en main en 1971 ou le surplus en main, non réparti et libéré d'impôt.

7. Achat d'immobilisations

Les achats d'immobilisations ont été réduits par les crédits d'impôt sur les investissements y relatifs et les subventions gouvernementales reçues au cours de l'exercice au montant d'environ \$1,600,000 (1976 \$400,000).

8. Loi intitulée Companies Act (Colombie-Britannique)

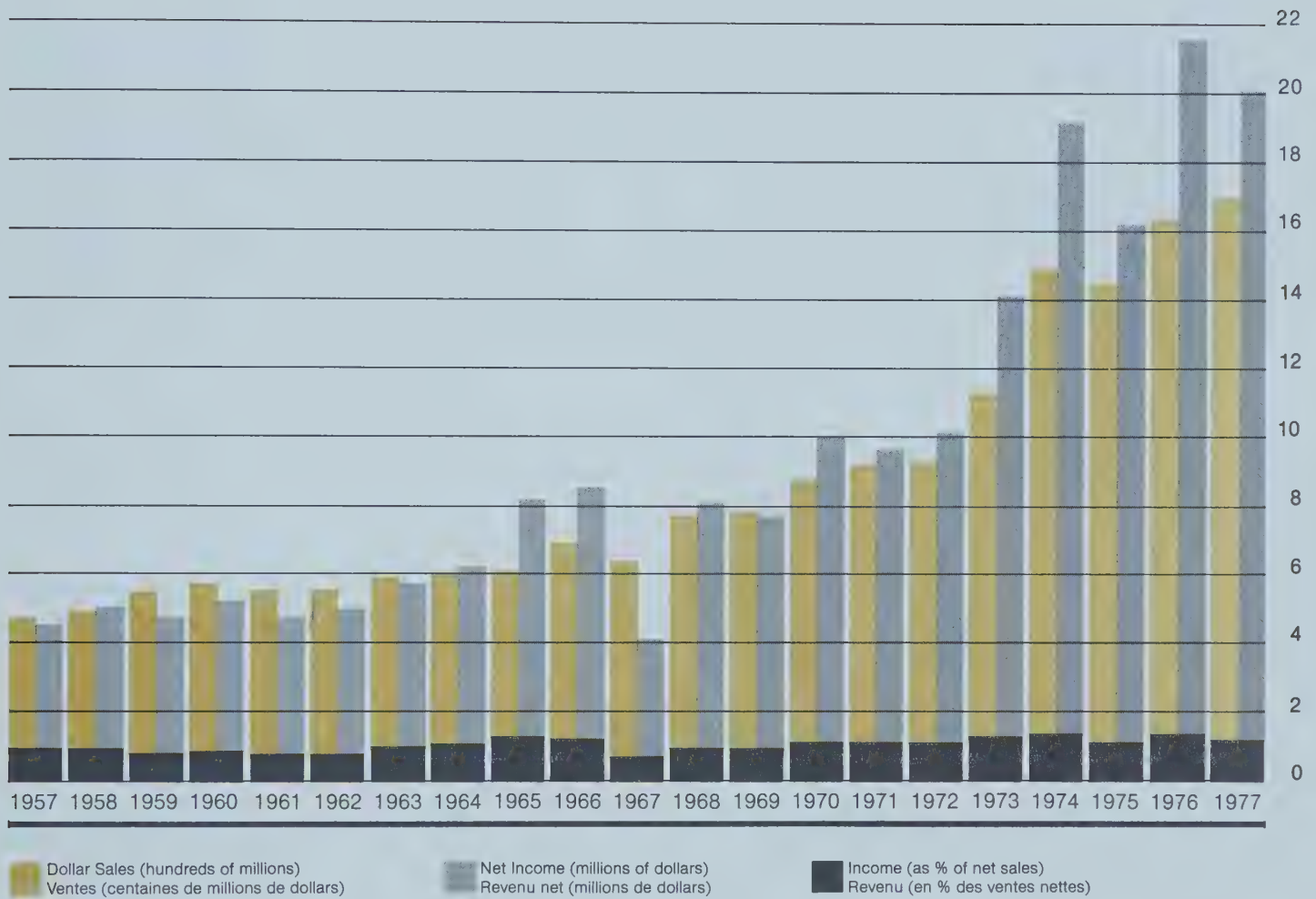
Les états financiers sont conformes aux normes de divulgation de la Loi sur les corporations canadiennes, mais ne sont pas nécessairement conformes à toutes les dispositions prévues à l'alinéa (a) de l'article 334 de la loi intitulée Companies Act (Colombie-Britannique).

9. Engagements

Les projets d'immobilisations approuvés au 26 mars 1977 donneront lieu, lorsqu'ils seront achevés, à des additions d'environ \$10,000,000 (1976 \$5,000,000) aux immobilisations.

10. Législation anti-inflationniste

La compagnie et ses filiales canadiennes sont tenues de se conformer aux contrôles des prix, des marges bénéficiaires, de la rémunération des employés et des dividendes en vertu de la Loi anti-inflation du gouvernement du Canada.



Ten Year Summary

(Dollar amounts in millions except per share figures)

Résumé des dix dernières années

(en millions de dollars, sauf les données par action)

Fiscal Years/années fiscales

Sales and earnings Ventes et bénéfices	1977	1976	1975	1974	1973	1972	1971	1970	1969	1968
Net sales Ventes nettes	\$1,701.1	\$1,635.2	\$1,453.7	\$1,497.1	\$1,135.5	\$931.0	\$912.9	\$879.0	\$789.5	\$769.5
Taxes on income Impôts sur le revenu	13.9	17.0	13.7	14.8	11.6	7.7	9.2	10.9	8.8	7.8
Depreciation Amortissement	12.6	11.2	9.3	8.6	8.5	7.3	6.6	5.9	5.6	5.4
Net income Revenu net	20.1	21.5	16.2	19.1	14.1	10.1	9.6	10.0	7.7	8.1
As a % of net sales En % des ventes nettes	1.2%	1.3%	1.1%	1.3%	1.3%	1.1%	1.1%	1.1%	1.0%	1.0%
Per share Par action	1977	1976	1975	1974	1973	1972	1971	1970	1969	1968
Net income Revenu net	\$3.36	\$3.59	\$2.71	\$3.18	\$2.35	\$1.68	\$1.60	\$1.67	\$1.29	\$1.34
Dividends— Basis 6,000,000 shares Dividendes— sur la base de 6,000,000 d'actions	.915	.88	.88	.80	.66	.64	.64	.56	.56	.50
Shareholders' investment Avoir des actionnaires	30.83	28.39	25.68	23.85	21.47	19.78	18.74	17.78	16.67	15.94
Financial position Situation financière	1977	1976	1975	1974	1973	1972	1971	1970	1969	1968
Working capital Fonds de roulement	\$104.7	\$96.2	\$84.5	\$88.2	\$76.9	\$68.9	\$63.7	\$58.2	\$54.3	\$58.2
Capital expenditures Dépenses en immobilisations	19.3	19.7	24.1	13.9	13.4	11.4	19.2	9.0	14.4	6.1
Land, plant and equipment—net Terrains, usines et outillage— valeur nette	103.4	97.0	87.9	73.2	68.8	64.4	60.7	47.1	44.1	35.5
Shareholders' investment Avoir des actionnaires	185.0	170.3	154.1	143.1	128.8	118.7	112.4	106.7	100.0	95.7

Statistical Data—Shareholders

Données statistiques—actionnaires

	1977	1976
Number of shareholders Nombre d'actionnaires	1,938	2,005
Percentage of shares held— Pourcentage d'actions détenues		
By residents of Canada par des résidents du Canada	98.0%	97.6%
By residents of other countries par des résidents de pays étrangers	2.0%	2.4%

Principal Operating Subsidiary Interests

Principaux intérêts dans des filiales en exploitation

Wholly owned

Federal Cold Storage and Warehousing Company Limited	Canada
William Davies Co. Inc.	United States
Canada Packers (U.K.) Limited	United Kingdom
Canada Packers GmbH	West Germany

Propriété exclusive

Federal Cold Storage and Warehousing Company Limited	Canada
William Davies Co. Inc.	Etats-Unis
Canada Packers (U.K.) Limited	Royaume-Uni
Canada Packers GmbH	Allemagne de l'Ouest

Over 50% owned

René Poirier Ltée	Canada
Spratts Pet Foods Canada	Canada
Fleischwarenfabrik Waltner GmbH & Co.	West Germany
Heinrich Oltmanns GmbH & Co.	West Germany
Corio Meat Packing (1965) Pty. Ltd.	Australia
Teys Bros. (Beenleigh) Pty. Ltd.	Australia
Canafarma S.A. de C.V.	Mexico

Possédées à plus de 50%

René Poirier Ltée	Canada
Spratts Pet Foods Canada	Canada
Fleischwarenfabrik Waltner GmbH & Co.	Allemagne de l'Ouest
Heinrich Oltmanns GmbH & Co.	Allemagne de l'Ouest
Corio Meat Packing (1965) Pty. Ltd.	Australie
Teys Bros. (Beenleigh) Pty. Ltd.	Australie
Canafarma S.A. de C.V.	Mexique

50% owned

Haverhill Meat Products Limited	United Kingdom
---------------------------------	----------------

Possédées à 50%

Haverhill Meat Products Limited	Royaume-Uni
---------------------------------	-------------

Dressed Hogs*— Toronto

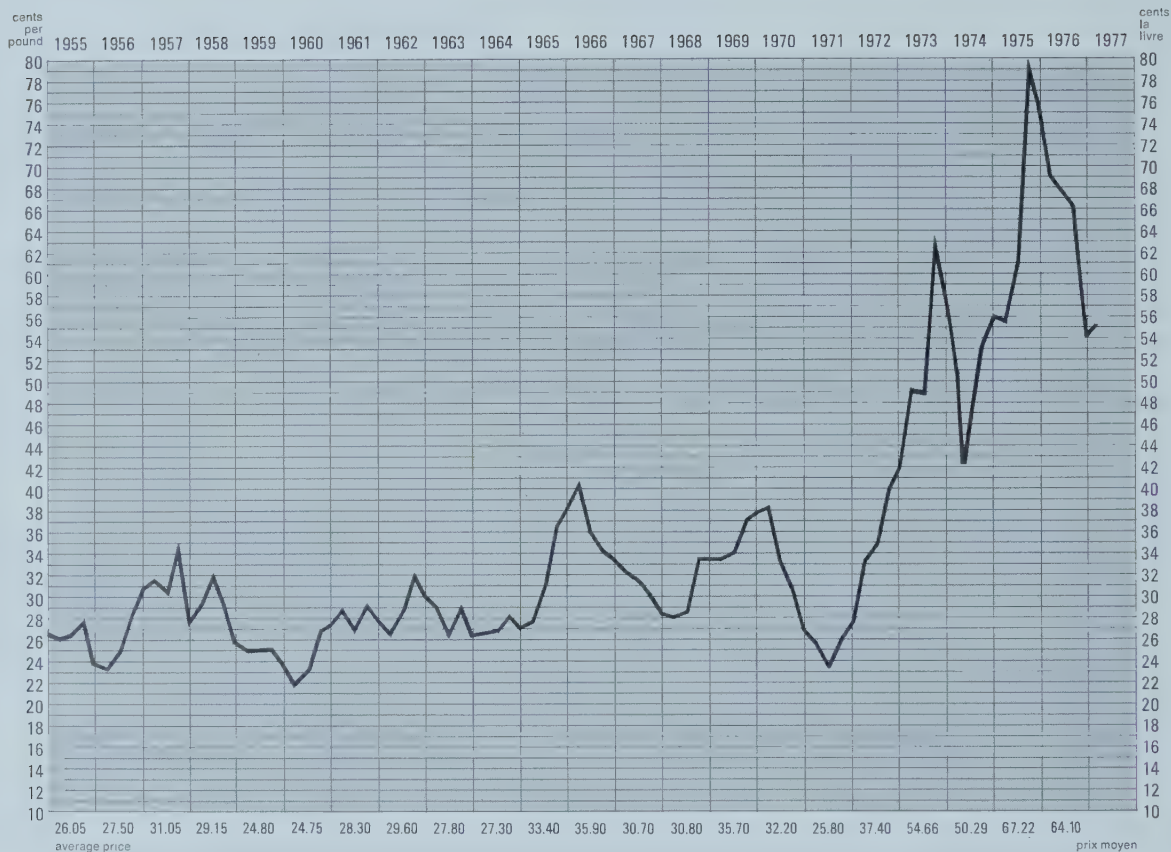
Average quarterly price

*Prices for 1955 to 1968 inclusive are for "A" Grade. Commencing 1969, prices are for 100 index. Prices charted do not include government premiums. The Federal Government paid premiums from 1955 to December 31, 1970.

Porcs habillés*— Toronto

moyenne trimestrielle des prix

*Pour les années de 1955 à 1968 inclusivement, les prix sont ceux de la catégorie "A". À compter de 1969, les prix correspondent à un indice de 100 et ne comprennent aucune prime gouvernementale. Le gouvernement fédéral a payé des primes à compter de 1955 jusqu'au 31 décembre 1970.



Canada A1, A2 Steers*—Toronto

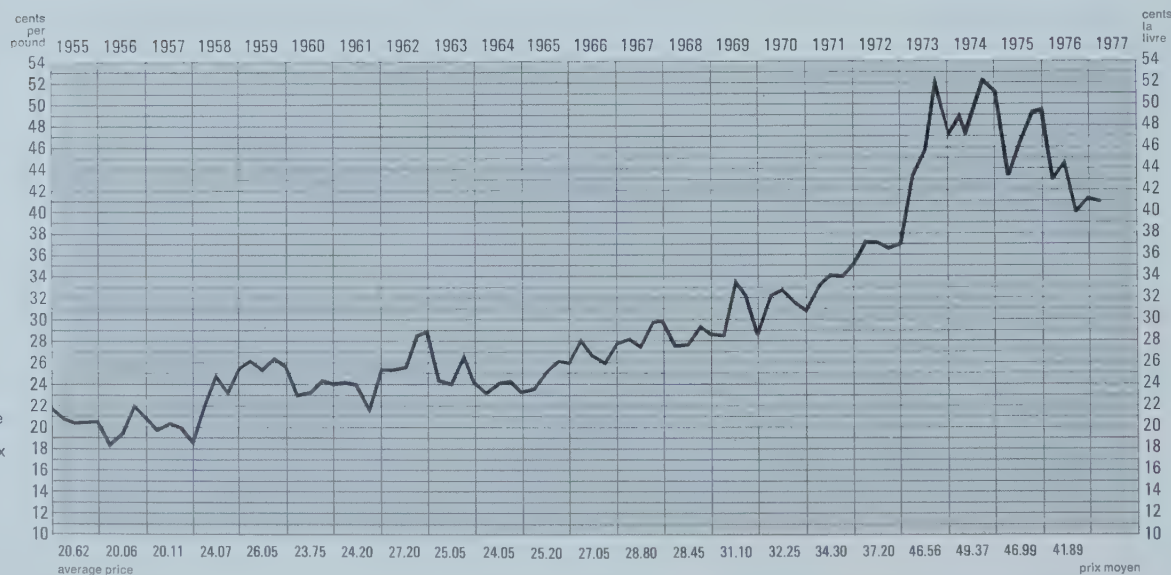
Average quarterly price

*Prices for 1955 to August, 1972 are for choice grade steers. Commencing September, 1972 prices quoted are for Canada A1 and A2 Steers which closely approximate the former choice grade classification. Prices charted do not include Federal Government quality premiums paid from March 4, 1974 to August 26, 1974.

Bouillons Canada A1, A2*—Toronto

moyenne trimestrielle des prix

Pour la période de 1955 à août 1972, les prix sont ceux des bouillons de la catégorie "Choix". À compter de septembre 1972, les prix sont ceux des bouillons Canada A1 et A2, deux catégories qui correspondent de très près à l'ancienne catégorie "Choix". Les prix figurant au graphique n'incluent pas les primes à la qualité versées par le gouvernement fédéral à compter du 4 mars 1974, jusqu'au 26 août 1974.



Total Canada Hog Gradings (in thousands)

Nombre total des porcs classés au Canada (en milliers)

Calendar Year	Eastern Canada	Western Canada	Total
Année civile	Est du Canada	Ouest du Canada	Total
1942	2,474	3,754	6,228
1943	2,566	4,583	7,149
1944	3,168	5,695	8,863
1945	2,449	3,412	5,861
1946	2,360	2,101	4,461
1947	2,902	1,854	4,756
1948	2,935	1,833	4,768
1949	2,942	1,487	4,429
1950	3,239	1,536	4,775
1951	3,290	1,604	4,894
1952	4,307	2,391	6,698
1953	2,815	2,187	5,002
1954	2,851	2,228	5,079
1955	3,235	2,681	5,916
1956	3,403	2,556	5,959
1957	3,072	2,328	5,400
1958	3,497	2,962	6,459
1959	4,708	3,861	8,569
1960	3,880	2,884	6,764
1961	3,652	2,797	6,449
1962	3,908	2,686	6,594
1963	4,337	2,184	6,521
1964	4,608	2,674	7,282
1965	4,332	2,745	7,077
1966	4,418	2,442	6,860
1967	5,220	2,966	8,186
1968	5,043	3,102	8,145
1969	4,690	2,791	7,481
1970	5,032	3,616	8,648
1971	5,434	4,680	10,114
1972	5,142	4,215	9,357
1973	4,987	4,054	9,041
1974	5,386	3,883	9,269
1975	5,120	2,793	7,913
1976	5,176	2,504	7,680



Total Canada Slaughtering at Inspected Establishments

(in thousands)

Nombre total des abattages dans les établissements inspectés du Canada

(en milliers)

Calendar Year Année civile	Cattle Bovins	Calves Veaux	Sheep and Lambs Moutons et agneaux	Hogs Porcs
1942	970	667	825	6,197
1943	1,021	594	889	7,174
1944	1,354	661	949	8,766
1945	1,820	782	1,169	5,684
1946	1,666	753	1,210	4,254
1947	1,293	660	896	4,458
1948	1,490	787	769	4,488
1949	1,439	766	630	4,099
1950	1,285	773	521	4,405
1951	1,150	584	439	4,488
1952	1,238	568	513	6,234
1953	1,469	741	543	4,611
1954	1,635	821	563	4,679
1955	1,702	829	592	5,544
1956	1,874	892	600	5,548
1957	1,986	887	582	4,971
1958	1,889	785	549	5,964
1959	1,744	677	570	8,021
1960	1,942	712	563	6,182
1961	2,041	690	633	5,850
1962	2,028	710	567	6,032
1963	2,127	671	532	5,910
1964	2,422	750	498	6,628
1965	2,735	895	410	6,421
1966	2,705	766	328	6,130
1967	2,642	739	325	7,337
1968	2,784	668	283	7,424
1969	2,719	580	213	6,973
1970	2,701	499	181	8,279
1971	2,787	464	205	9,743
1972	2,879	402	215	9,001
1973	2,878	292	234	8,722
1974	2,976	393	185	8,939
1975	3,338	682	187	7,656
1976	3,676	655	187	7,491



Cash Receipts from the Sale of Farm Products

(1) (thousands of dollars)

Revenus de la vente des produits agricoles

(1) (en milliers de dollars)

Calendar Year	Cash Receipts from Sale of Livestock Excluding Poultry	Cash Receipts from All Farm Products	Supplementary Government Payments (2)	Total Including Sup- plementary Government Payments
Année civile	Revenus de la vente du bétail	Revenus de la vente de tous les produits agricoles	Paiements sup- plémentaires gouvernementaux (2)	Recettes totales, y com- pris les paiements supplémentaires
1942	374,008	1,101,070	55,362	1,156,432
1943	437,426	1,392,780	31,414	1,424,194
1944	498,717	1,805,838	17,872	1,823,710
1945	488,585	1,655,730	6,440	1,662,170
1946	463,455	1,681,851	16,950	1,698,801
1947	492,963	1,924,232	11,577	1,935,809
1948	710,252	2,381,327	20,748	2,402,075
1949	714,874	2,397,566	17,628	2,415,194
1950	787,378	2,121,978	13,806	2,135,784
1951	877,825	2,725,182	10,356	2,735,538
1952	702,158	2,798,534	5,131	2,803,665
1953	635,480	2,708,590	1,572	2,710,162
1954	653,935	2,292,708	2,427	2,295,135
1955	644,962	2,239,058	33,338	2,272,396
1956	668,282	2,529,300	5,004	2,534,304
1957	739,867	2,515,917	1,987	2,517,904
1958	897,382	2,754,229	60,128	2,814,357
1959	881,814	2,753,873	22,087	2,775,960
1960	822,623	2,734,498	77,204	2,811,702
1961	917,294	2,887,916	35,766	2,923,682
1962	993,586	3,111,936	70,313	3,182,249
1963	949,809	3,199,851	14,769	3,214,620
1964	976,336	3,495,646	8,477	3,504,123
1965	1,168,018	3,806,096	12,762	3,818,858
1966	1,338,521	4,253,179	41,345	4,294,524
1967	1,347,014	4,376,412	6,137	4,382,549
1968	1,398,951	4,356,501	7,968	4,364,469
1969	1,434,141	4,189,884	9,935	4,199,819
1970	1,468,345	4,192,673	58,207	4,250,880
1971	1,496,126	4,545,907	18,255	4,564,162
1972	1,784,441	5,437,146	14,039	5,451,185
1973	2,315,678	6,828,711	11,508	6,840,219
1974	2,468,299	8,821,225	57,475	8,878,700
1975	2,717,913	9,877,041	30,290	9,907,331
1976†	2,756,500	9,737,718	—	9,737,718

Source: Statistics Canada
All figures revised from previous years

(1) Excludes Newfoundland
(2) Payments made under the provisions of the Prairie Farm Assistance Act, payments made under the Lower Inventory for Tomorrow (LIFT) Programme, payments to Manitoba farmers under the Farm Acreage Payment Programme, payments to farmers under the two-price wheat programme, cash grants paid to farmers in Quebec and Ontario under the rain damage programme and payments to farmers in Alberta and British Columbia under the Western Emergency Assistance Programme and federal-provincial crop assistance payments and payments made by the province of Quebec to hog, dairy and beef producers; also payments under Wheat Acreage Reduction Programme, the Prairie Farm Income Plan and federal-provincial emergency unthreshed grain assistance policy.
†Preliminary Estimate

Source: Statistique Canada
Tous les chiffres ont été révisés d'après ceux des années précédentes

(1) Terre-Neuve non comprise.
(2) Paiements effectués en vertu de la Loi sur l'assistance à l'agriculture des Prairies, paiements effectués en vertu du programme de réduction des stocks de blé (LIFT), paiements versés aux agriculteurs du Manitoba en vertu du programme de paiement à l'acre, paiements versés en vertu du programme de deux-prix du blé, subventions en espèces versées aux agriculteurs du Québec et de l'Ontario au titre du programme des dégâts causés par les pluies, paiements versés aux agriculteurs de l'Alberta et de la Colombie-Britannique en vertu du programme d'aide dans les situations d'urgence dans l'Ouest, paiements versés par la province de Québec aux producteurs de porcs, de lait et de bovins de boucherie, paiements faits en vertu du programme fédéral-provincial d'aide aux producteurs de récoltes; aussi paiements effectués en vertu du Programme de réduction des emblavures, de la Loi sur le revenu des fermes des Prairies et de l'aide fédérale-provinciale à l'égard des céréales non battues.
†Chiffres estimatifs

Per Capita Consumption of Meat in Canada

Consommation de viande par tête au Canada

Calendar Year	Beef lb.	Veal lb.	Mutton and Lamb lb.	Pork lb.	Offals lb.	Canned Meats*	Total Meat lb.	Poultry** lb.
Année civile	Boeuf lb	Veau lb	Mouton et agneau lb	Porc lb	Abats lb	Viandes en conserve*	Total lb	Volaille** lb
1942	60.7	11.9	4.5	58.9	6.2	2.8	145.0	19.2
1943	62.8	11.1	3.8	62.3	6.7	3.2	149.9	18.3
1944	65.7	11.1	4.5	62.6	6.9	2.8	153.6	19.3
1945	67.0	12.5	4.3	52.7	5.7	3.3	145.5	19.8
1946	68.8	10.8	4.2	43.5	4.5	3.0	134.8	16.9
1947	64.8	9.8	4.2	52.4	5.9	4.1	141.2	18.2
1948	59.2	10.6	3.2	48.0	5.4	2.5	128.9	14.3
1949	56.7	9.9	2.7	55.0	5.1	5.4	134.8	15.8
1950	50.6	9.4	2.2	54.9	4.9	5.1	127.1	16.1
1951	49.3	7.6	2.0	58.6	4.7	5.8	128.0	18.0
1952	54.4	6.9	2.2	56.0	5.2	7.5	132.2	21.7
1953	65.1	8.1	2.4	48.7	5.0	5.1	134.4	19.8
1954	70.2	8.6	2.5	45.4	4.8	4.3	135.8	21.7
1955	69.1	8.4	2.6	49.2	5.3	4.2	138.8	24.3
1956	71.4	8.5	2.6	49.2	5.2	4.9	141.8	25.6
1957	72.0	8.9	2.6	44.4	5.2	4.5	137.6	25.8
1958	68.0	7.3	2.7	49.4	4.8	5.2	137.4	27.6
1959	65.6	6.9	2.9	56.7	4.9	4.6	141.6	30.3
1960	70.0	6.9	2.9	52.6	4.8	6.4	143.6	27.7
1961	70.5	6.8	3.5	50.3	4.5	4.3	139.9	31.1
1962	71.1	7.1	3.8	50.1	4.3	4.2	140.6	31.0
1963	74.3	6.5	4.0	50.7	4.0	4.4	143.9	33.0
1964	79.4	7.2	3.4	51.8	3.9	4.5	150.2	35.0
1965	83.6	8.3	2.8	47.9	3.6	4.2	150.4	36.6
1966	84.0	6.9	3.4	47.0	3.6	4.2	149.1	39.3
1967	83.2	7.0	3.6	54.5	3.9	4.7	156.9	40.8
1968	85.1	6.8	4.2	53.5	3.7	4.7	158.0	39.9
1969	85.6	5.1	4.0	51.4	3.8	4.6	154.5	43.1
1970	84.4	4.6	3.8	58.7	3.5	4.7	159.7	45.2
1971	89.2	4.7	3.3	68.3	4.4	— *	169.9	44.5
1972	92.5	3.5	4.7	61.0	4.1	— *	165.8	45.5
1973	91.8	3.1	3.7	57.6	3.6	— *	159.8	46.9
1974	94.7	3.5	2.5	59.9	3.7	— *	164.3	45.4
1975	102.1	5.4	2.8	50.9	3.5	— *	164.7	42.6
1976	110.4	4.9	2.4	53.1	3.6	— *	174.4	44.7



Source: Statistics Canada

* Canned meats expressed in terms of carcass weight. Commencing in 1971 included in Beef, Veal, Mutton and Pork figures.

** Poultry expressed in terms of eviscerated weight.

Source: Statistique Canada

* Poids froid habillé. À compter de 1971, ces chiffres sont inclus dans ceux de "Boeuf", "Veau", "Mouton et agneau" et "Porc".

** Poids éviscéré.



Rapport intermédiaire aux actionnaires (avant vérification)

Sommaire des résultats consolidés pour la période de 26 semaines se terminant le 24 septembre 1977

(avec chiffres comparatifs pour la même période de l'année précédente)

	année fiscale 1978 au 24 septembre 1977	année fiscale 1977 au 25 septembre 1976
Ventes nettes	\$910,220	(en milliers de dollars) \$848,409
Amortissement	6,860	5,971
Revenu d'exploitation avant impôts sur le revenu	9,430	15,748
Impôts sur le revenu	3,600*	6,952
Revenu net d'exploitation	5,830	8,796
Autres revenus (après impôts sur le revenu)	417	349
Participation minoritaire au revenu net de filiales	6,247	9,145
	222	(18)
Revenu net pour 26 semaines	\$ 6,025	\$ 9,163
Revenu net avant déduction de la participation minoritaire, en % des ventes nettes	.69%	1.08%
Revenu net par action (6,000,000 d'actions)	\$1.00	\$1.53

* Dans le calcul des provisions pour fins d'impôts, on présuppose la mise en vigueur des propositions contenues dans le budget fédéral du 31 mars 1977.

<i>Provenance des fonds:</i>		
Revenu net d'exploitation	\$ 5,830	\$ 8,796
Amortissement	6,860	5,971
Augmentation des impôts sur le revenu reportés	1,324	721
<i>Fonds provenant de l'exploitation</i>	14,014	15,488
Augmentation (diminution) nette de la dette non à court terme	3,361	(1,061)
Revenus de placements, déduction faite des impôts correspondants	402	256
Produit de la vente d'immobilisations et de placements, déduction faite des impôts correspondants	73	145
	17,850	14,828
<i>Utilisation des fonds:</i>		
Achat d'immobilisations	11,644	6,852
Augmentation des placements	35	145
Dividendes	2,850	2,640
Dividende aux actionnaires minoritaires dans une filiale	52	—
	14,581	9,637
	\$ 3,269	\$ 5,191

Augmentation du fonds de roulement

Fonds de roulement au début de l'année fiscale

Fonds de roulement au 24 septembre

104,669
107,938\$ 96,244
101,435

Interim Report to Shareholders

for the first half of the fiscal year
(26 weeks to September 24, 1977)

AR52

To the Shareholders:

This interim report shows the results for the first half of this year and the same period last year. Dollar sales are greater than last year by 7.3%, but net income is lower than last year by 34.2%.

This very unsatisfactory rate of profit is entirely due to a continuation of the serious decline in profit in our Canadian food business noted in the July 22nd report for the first quarter of the year. Our results have been much worse than last year, particularly in fresh meats and poultry. In these products the demand and supply situation has been such that we have been unable to purchase raw materials and move finished product into consumption at prices which allowed a satisfactory gross margin. Very recently there are indications of an improved trading condition but, as yet, it is too early to judge whether this improved trend will continue.

In both the Canadian non-food business and operations outside of Canada, sales and profits are greater than last year.

Fixed asset additions to improve the efficiency of and expand our business are progressing according to plan. Investment in the first half of the year is \$11,644,000 compared to \$6,852,000 for the same period last year.

Mr. W. M. Lee
President

October 21, 1977

CANADA PACKERS LIMITED

Interim Report to Shareholders (unaudited)

Summarized below are the consolidated results for the 26 weeks ended September 24, 1977 (with comparative figures for the previous year)

	Fiscal 1978 to September 24, 1977	Fiscal 1977 to September 25, 1976
Net Sales	\$910,220	(thousands of dollars) \$848,409
Depreciation	6,860	5,971
Income from operations before income taxes	9,430	15,748
Income taxes	3,600*	6,952
Net income from operations	5,830	8,796
Other income (after deducting income taxes)	417	349
Minority interests in net income of subsidiary companies	6,247	9,145
Net income for 26 weeks	222	(18)
Net income before minority interests as % of net sales	\$ 6,025	\$ 9,163
Net income per share (on 6,000,000 shares)	.69%	1.08%
	\$1.00	\$1.53

*Calculation of the tax provision assumes implementation of March 31, 1977 budget proposals.

Source of Funds:

Net income from operations	\$ 5,830	\$ 8,796
Depreciation	6,860	5,971
Increase in deferred income taxes	1,324	721
<i>Funds from operations</i>	14,014	15,488
Net increase (decrease) in noncurrent debt	3,361	(1,061)
Investment income net of related tax	402	256
Proceeds on sale of fixed assets and investments net of related tax	73	145
<i>Application of Funds:</i>	17,850	14,828
Purchase of fixed assets	11,644	6,852
Increase in investments	35	145
Dividends	2,850	2,640
Dividend to minority shareholders in subsidiary company	52	—
<i>Increase in working capital</i>	14,581	9,637
Working capital at beginning of fiscal year	\$ 3,269	\$ 5,191
Working capital at September 24	104,669	96,244
	107,938	101,435

Rapport intérimaire aux actionnaires

pour la première moitié de l'année fiscale
(période de 26 semaines se terminant
le 24 septembre 1977)

Aux actionnaires:

Ce rapport intérimaire montre les résultats de la première moitié de l'année en cours et ceux de la période correspondante de l'an dernier. Les ventes sont de 7.3% plus élevées que celles de l'an dernier, mais le revenu net est de 34.2% inférieur.

Ce taux de profit très décevant est entièrement attribuable au fait que la sérieuse baisse de profit de nos entreprises canadiennes de produits alimentaires, signalée dans le rapport du 22 juillet couvrant le premier trimestre de l'année, a continué. Nos résultats ont été beaucoup plus mauvais que ceux de l'an dernier, particulièrement dans le domaine des viandes fraîches et de la volaille. Le phénomène de l'offre et de la demande dont ces produits ont été l'objet fut tel que nous n'avons pas pu nous procurer les produits bruts et les écouler sous forme de produits finis à des prix qui auraient permis de réaliser une marge brute satisfaisante. Selon des indices tout à fait récents, il y a amélioration dans ce domaine, mais il est encore trop tôt pour juger si cette tendance se maintiendra ou non.

Les ventes et les profits sont plus élevés que ceux de l'an dernier, tant dans nos entreprises canadiennes de produits non alimentaires que dans nos activités à l'extérieur du Canada.

Les additions d'immobilisations, faites dans le but d'améliorer l'efficacité de notre entreprise et de lui faire prendre de l'expansion, progressent au rythme prévu. Les investissements réalisés pendant la première moitié de l'année s'établissent à \$11,644,000, par comparaison à \$6,852,000 au cours de la période correspondante de l'an dernier.

Le président,

M. R. M. Lee

le 21 octobre 1977

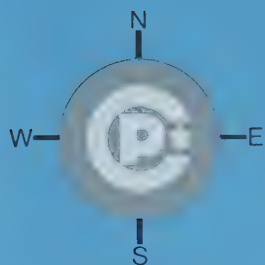
CANADA PACKERS LIMITED

AR52



Canada
Packers
Limited

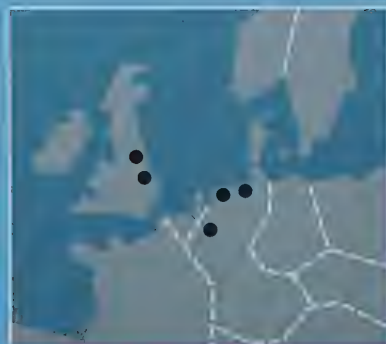




Canada Packers Limited
Head Office
95 St. Clair Ave. West
Toronto, Canada
M4V 1P2



OVERSEAS LOCATIONS



EUROPE



AUSTRALIA



U.S.A.





Head Office
Toronto Canada

**Packinghouse
Division**

14 Plants
9 Branches

**Edible Oils
and Dairy
Division**

5 Refineries
4 Plants

**Shut-Gain
Division**

10 Plants
17 Mills
1 Research Farm

**Poultry
Division**

7 Plants
5 Hatcheries
22 Farms

**Chemical
Division**

8 Plants

**York Farms
Division**

4 Plants

**Other Canadian
Operations**

4 Plants
7 Distributing
Branches
2 Tanneries

**International
Operations**

Plants:
Australia
United Kingdom
West Germany

Trading Operations:
Australia
Canada
United Kingdom

U.S.A.
West Germany

Canada Packers Limited

Canada Packers Limited is a diversified Canadian corporation with its Head Office in Toronto, Canada. The company is the largest producer of food products in Canada and operates processing and manufacturing facilities in several other countries. It also maintains a trading organization with representation in the major capitals of the world.

Meat packing was the company's original business and still represents a major part of its operations, although much diversification has taken place. Canada Packers Limited was formed in 1927 as a result of a merger of four large Canadian meat packing companies. In the years following its formation, the company embarked on a programme of expansion in the meat packing business, consolidating existing units and establishing new ones, until it had a network of plants and branches across the country.

It soon became apparent that there were many potential growth areas which were natural offshoots of the meat packing business. Diversification into these fields over

the years has broadened the company's interests to encompass many other food and non-food areas. As a result the company today has major operating divisions involved in the production and processing of meats, poultry, fruits, vegetables, dairy products, nut products, edible oils, chemicals, pharmaceuticals, animal and poultry feeds, veterinary products, pet foods, leather, soaps, detergents, feathers and down.

In more recent years Canada Packers has expanded into countries outside Canada, and has established or acquired operations in Germany, Great Britain, Australia, Mexico and the United States.

Throughout its half century of growth, Canada Packers has striven to maintain its policy of providing high quality products, supported by efficient service. Today, Canada Packers employs approximately 15,000 people in its various operations. Sales in the fiscal year ending in 1977 exceeded 1.7 billion dollars, and the company's financial statements reveal that it has shown a profit in every fiscal year since its formation.



W.F. McLean, *President*

Packinghouse Division



The Packinghouse Division is the largest operating division of the company. It produces a complete range of fresh and processed meats and grocery products.

This Division processes beef, pork, veal and lamb, and is the largest individual processor of fresh meat in Canada. These products, from whole carcasses to specialized cuts, together with the by-products of the operation, such as hides, offals, glands and tallow, are distributed domestically and exported to world markets.

The company markets a complete range of processed meats under the "Maple Leaf" brand. This includes cured and smoked pork products such as bacon, hams and sausage,

and a wide variety of cooked meats, wieners, European style specialty sausage products, and delicatessen meats.

Grocery products produced and marketed by this Division include canned hams and picnics, luncheon meats, shortenings, margarines, peanut butter, salted nuts, cheddar and process cheese, and toilet soap. Many of these products are also marketed under the "Maple Leaf" brand. Other well known company grocery brands are York, Klik, Kam, Domestic, Sno'flake, Tulip and Dial.

Through a subsidiary, Spratts Pet Foods Canada, this Division markets a full line of canned and dry dog foods which are





manufactured in new facilities located in Toronto.

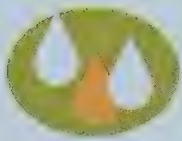
The Packinghouse Division has fourteen major processing plants located across Canada, plus nine distribution branches. They are equipped with efficient manufac-



turing and shipping facilities and are operated by a staff of men and women highly experienced in the processing and distribution of meat and grocery products.



Edible Oils and Dairy Division



Canada Packers' Edible Oils and Dairy Division operates oil refineries and processing plants at Vancouver, Edmonton, Winnipeg, Toronto and Montreal, three dairy plants in Ontario, and an egg grading and packing plant at Winnipeg.

This Division serves hotels, restaurants and institutions, bakers and industrial food processors across Canada. It also manufactures consumer size edible oil products for the Packinghouse Division.

Products distributed mainly under the "Maple Leaf" brand include frying shortenings, baking shortenings, margarines, whipped toppings, salad oils and a range of dairy products including butter, cheddar and process cheese, ice cream, frozen novelties, milk powder and frozen eggs. In order to assist its customers, the Division

maintains special technical service groups in Montreal and Toronto which are available for customer consultation, product development, testing and problem solving.

The combined capacity of the company's refineries makes Canada Packers the largest refiner in Canada of both vegetable oil and animal fats. Oils research scientists based at the company's Research Centre have pioneered in basic oils chemistry, the development of products from canbra oil, improved processing techniques and quality control methods.

In addition to the products manufactured under the company's "Maple Leaf" brand, many others are custom blended to customer specifications, and are used by these customers as ingredients in a variety of products and processes as different as cake mixes, cheeseburgers, candles and chewing gum.





Poultry Division



The Poultry Division processes and markets a full range of poultry products.

Most products are sold under the "Maple Leaf" brand, whole or in cuts. A delicious innovation of this Division is the self-basting "Miracle Baste" turkey. Pure creamery butter is injected into the breast and the leg area of the turkey during processing. When the bird is cooked, the butter mixes with the natural juices, moistening and flavouring the meat as it bubbles through, self-basting the bird to perfection.

This Division operates five hatcheries and seven processing plants located across Canada. They maintain close liaison with research and scientific personnel at the company's Research Centre and the Shur-Gain Research Farm, seeking constantly to improve the efficiency of Canadian poultry production.





York Farms Division



Canada Packers' York Farms Division processes canned and frozen fruits and vegetables, frozen meat pies, french fried potatoes, pickles, jams, canned convenience food products, and reconstituted citrus juices. The Division operates four processing plants and maintains storage and distribution facilities across Canada.

The two plants at Brantford, Ontario process a wide variety of field crops including beans, corn, peas, carrots, cauliflower, pumpkin and squash. These products are either canned or frozen and are sold in Canada and other world markets. The plants also produce a large volume of meat pies, several varieties of pickles, and canned convenience food products.

At the facility in Sardis, British Columbia, both canned and frozen fruits and vegetables are produced in addition to jam and citrus juices. In southern Alberta, the plant at Lethbridge is a major producer of frozen french fried potatoes.



Most of the products from this Division are marketed under the "York" brand which has been familiar to Canadian consumers for many years.





Shur-Gain Division



The Shur-Gain Division manufactures and distributes livestock and poultry feeds, together with a complete line of animal health products. These are produced under the "Shur-Gain" brand name, well known across Canada and in some regions of the United States. This Division also conducts a domestic and export potato operation.

The feed operation involves the manufacture and distribution of complete feeds and supplements at a number of plants throughout Canada and the U.S.A. Most of the supplements produced are supplied to independent franchised feed mills, which add feed grains and market the finished "Shur-Gain" products in their local areas. All feed rations manufactured by this Division are backed by basic and continuing nutritional research in order to provide balanced

nutrient requirements for animals and poultry.

Although the Shur-Gain Division has been in the animal and poultry feed business for many years, the sale of animal health products is a recent development. Recognizing the interrelationship between animal health and animal nutrition, the Division's objectives in this area were to develop total Shur-Gain programmes integrating animal health products with existing feed programmes. An extensive range of antibiotics, vitamins, biologicals and chemotherapeutics are now available through Shur-Gain dealers across Canada.

In addition to programmes at the company's Research Centre in Toronto, on-farm testing is carried on at the Shur-Gain Research Farm, Maple, Ontario. A five hundred acre facility near Toronto, this farm is a practical working establishment which is equipped to undertake extensive research and testing, using commercial sized herds and flocks. Feeds, animal health products and farm management practices are tested and developed here. It is the largest privately owned research farm in Canada and is visited each year by hundreds of farmers and agricultural experts from Canada and abroad.





Chemical Division



The Chemical Division evolved from company research to utilize by-products of the meat packing operation. It has grown and expanded into four basic product areas.

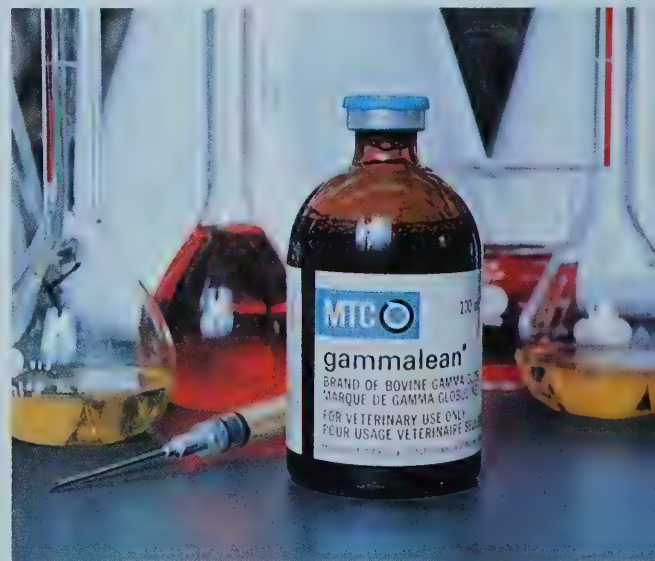
The Pharmaceutical section produces bulk pharmaceutical products such as ampicillin, heparin, vitamins, bile acids, steroids and enzymes for both Canadian and International markets. It operates the only facility in Canada to synthesize antibiotics. It also manufactures and markets a complete range of veterinary products. Human ethical drugs are sold and distributed through Harris Laboratories with another divisional unit, M.T.C. Pharmaceuticals, handling all veterinary products.

The Fatty Acid section produces and distributes stearic and oleic acids to companies manufacturing soaps, plastics, automobile tires, lubricants, metallic paints, ink, cosmetics, candles, glues and waxes.

The Industrial Products section produces soaps, cleansers, and detergents for home and industrial use. Its products range from beauty and laundry soaps to sulphonated surface active agents used in the manufacture of shampoos, dishwashing compounds and plastics. Its line of sanitizing products is used extensively in food processing plants.

The Gelatine section is Canada's only producer of gelatine, for use in medicinal capsules, confections, dessert jellies, canned meats, beer and wine clarifiers, and in many other food and industrial products.

In addition to its facilities in Canada, this Division has the controlling interest in a subsidiary near Mexico City called Canafarma S.A. de C.V. which manufactures pharmaceuticals from animal by-products.





Other Canadian Operations

FIL



Food Service

Canada Packers services the hotel, restaurant and institutional trade with a full line of fresh, frozen and processed meats, dairy products, shortenings and oils. It specializes in the production of portion-controlled cuts and patties together with special cuts to customer specifications. Operations are maintained at several Packinghouse plants across the country and in a new plant at Bramalea, Ontario. It is one of the most modern food plants in Canada, incorporating the latest technological innovations in production, quality control, storage, sanitation and processing equipment.

Fresh Fruit and Vegetables

The company conducts a fresh fruit and vegetable operation in Eastern Canada. It

operates six warehouses with packaging and distribution facilities.

Vegetable Oil Crushing

Canadian Vegetable Oil Processing in Hamilton, Ontario is an oil-seed crushing operation, producing soybean oil and meal for the domestic and export market.

Leather

The company operates two tanneries. The Beardmore tannery, located in Acton, Ontario, manufactures sole and side leathers for the shoe trade, and a variety of specialty leathers. The Collis tannery, located in Aurora, Ontario, manufactures side leathers and fine calf leather for the shoe and garment trade.

Feather and Down Processing

Feather Industries, with a plant in Toronto, Ontario, is engaged in the processing of



feathers and down for manufacturers of sportswear, sleeping bags, comforters, pillows, and fine furniture cushioning.

Storage

The company operates a storage unit in Toronto which offers refrigerated and merchandise storage to both Canada Packers' units and to the business community at large.

Packaging

Industrial Bags, in its plant in Montreal, Quebec, manufactures an extensive line of bags and packages made from jute, cotton, paper and synthetic materials.



International Operations— Trading



Canada Packers has been involved in International business since the formation of the company. Early efforts involved exporting to the United Kingdom, U.S.A. and the Caribbean Islands. Today the company maintains a major world trading organization and has established processing operations in Europe and Australia.

Canada Packers carries on extensive trading operations in agricultural products throughout the world, operating through both company offices and a network of agents and distributors.

Company offices are maintained in Toronto, Hamburg, London, New York, Los Angeles and Melbourne. Their activity is extended into other world markets through agents and distributors. Personnel in these offices are specialists in all aspects of export and import activities in meats and other agricultural products.

The Toronto office—the "International Trade Division" acts as the exporter of products from the company's many plants in Canada.





International Operations— Manufacturing and Processing

Canada Packers maintains processing operations in Australia, West Germany and the United Kingdom.

The Company has extensive interests in Australia. In Geelong, near Melbourne, Jacksons Corio Meat Packing operates a fully diversified beef, lamb and mutton slaughtering and processing operation. Jacksons also maintains processing and sales units at Adelaide and Perth, and a meat canning plant at Melbourne.

Mayfair Hams and Bacon is a well established supplier of fine quality processed pork, and cooked and canned meat products to the Australian domestic market. They operate from two plants, one at Bendigo, and the other at Sydney. Mayfair Farms operate two intensive pig raising operations to supply livestock to Mayfair Hams and Bacon.

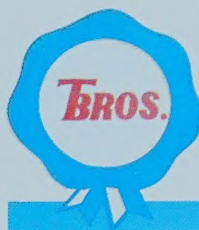
Teys Bros. located at Beenleigh, a suburb of Brisbane, is a beef operation supplying both the domestic and export trade. Canada Packers shares ownership of the business with the Teys family.

In West Germany, Fleischwarenfabrik Waltner GmbH & Co. located in Cologne

produces a wide variety of sausage products, fresh, processed and canned. They also fabricate and distribute fresh beef, pork and veal to the local trade. The business is jointly owned by Canada Packers and Mr. Hans Waltner. Much of Waltner's requirement of dressed hog carcasses comes from Heinrich Oltmanns GmbH & Co., a company-owned pork operation located at Oldenburg, in the district of Westphalia.

In the United Kingdom, Canada Packers is engaged in a joint venture with J. Sainsbury Ltd. The operation, Haverhill Meat Products Limited, is located in England near Haverhill, Suffolk. It is engaged principally in the pork business, including slaughtering and processing, and produces a full range of fresh pork, smoked and cooked meats for the United Kingdom domestic market.





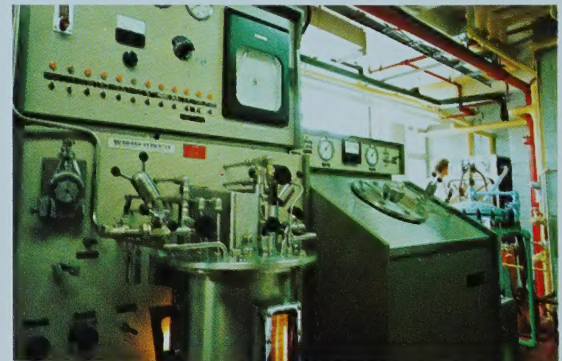
Research Centre

The Canada Packers Research Centre, located in Toronto, is one of the largest industrial research facilities in Canada. A staff of over eighty scientists and technicians have as their fundamental purpose the development and improvement of products and processes for the company.

In the field of food products the Research Centre studies such subjects as new and improved manufacturing processes, nutrition, new products and product quality.

A considerable portion of the research work is also devoted to fine chemicals, pharmaceuticals, leather, and soaps and detergents. Many pharmaceutical products are developed from materials, such as animal glands, derived from the company's operations. Scientists at the Centre also engage in more fundamental research. For example, organic chemists are engaged in the synthesis of antiviral agents and microbiologists are utilizing the growth of moulds and bacteria to produce enzymes and antibiotics.

The Research Centre has been a vital force in the growth and diversification of the company. In addition, it has established an international reputation as an important contributor to food and pharmaceutical research.



Record of Sales and Income 20 Year Summary

Net Sales Dollars
(hundreds of millions)

Net Income
(millions of dollars)

